

CincoDías

FIN DE SEMANA
www.cincodias.com



Fortuna
La foto borrosa de la implementación de la IA en España
—P24-25

Laboral
La nueva jubilación llega a los convenios
—P21. Editorial P2



Telecos
Digi, el gigante rumano de rostro esquivo
—P8

Inversión

Fondos todoterreno para mercados accidentados

Carteras. Seis productos de gestores españoles ofrecen rendimientos del 5% bajo un estricto control de riesgos —P10-11



GETTY IMAGES

Para invertir. Los valores pequeños, preparados para remontar el vuelo

—P12-13

Bolsas. Los parques despejan dudas con una de las mejores semanas del año —P15



Valor a examen. Ferrari, acelerón hasta máximos a pesar de los recelos sobre el impacto de China en el lujo —P17

Un tercio de las rentas altas tiene viviendas en alquiler

Caseros. El 9,5% de los declarantes del IRPF, 2,1 millones, recibe ingresos por inmuebles —P20

Propietarios de vivienda en alquiler en España				
Tramos de ingresos Miles de €/año	Nº de caseros	% s/total de declarantes	Rendim. neto medio En €/año	
Negativo y cero	3.997	0,31		3.620
0 a 1,5	60.069	4,24		1.862
De 1,5 a 6	213.645	7,06		3.447
De 6 a 12	188.399	8,14		4.432
De 12 a 21	349.804	7,27		4.268
De 21 a 30	357.027	8,98		4.195
De 30 a 60	687.042	14,11		4.583
De 60 a 150	237.796	22,91		6.397
De 150 a 601	45.911	31,74		9.525
Mayor de 601	5.336	35,14		13.205
TOTAL	2.149.026	9,39		4.592

Inmobiliario. El precio de los activos para arrendar se estabiliza —P3

Los Gallardo se reparten 218 millones en dividendos de sus sociedades —P5

La 'fintech' Revolut dispara su valoración a los 41.000 millones —P9

EDP convierte la térmica de Aboño en una planta de hidrógeno —P6

Abastible compra el negocio de butano de Cepsa en la Península —P7

ACS, Acciona y Meridiam logran una autopista de 4.200 millones —P4

Editorial

Jubilaciones más tempranas para sectores más penosos

La última reforma de pensiones pactada entre el Gobierno, los sindicatos y la patronal el pasado 31 de julio tiene como principal objetivo acordar cambios en el sistema que incentiven la prolongación de la vida laboral de los trabajadores y retrasar su jubilación como un intento más de sanear las cuentas de la Seguridad Social. La nueva legislación incluye un procedimiento estándar para los sectores que reclamen acogerse a unos coeficientes que permiten adelantar la edad de retiro sin merma de la pensión, a diferencia de la jubilación anticipada ordinaria en la que cuanto más se ade-

lante el retiro, más se recorta la pensión. Este proceso analizará si en los sectores interesados en este modelo se cumplen tres indicadores objetivos: tener mayor incidencia de bajas laborales; incidencia de sucesos graves que conllevan fallecimientos y reconocimientos de incapacidad permanente, y la duración media de los procesos de baja de sus trabajadores.

Pero, además, serán los agentes sociales quienes vehiculen la negociación con la Seguridad Social (que también podrá promoverlo de oficio). Esto favorece claramente que la discusión para que un sector consiga condiciones más ventajosas para sus trabajadores en puestos penosos sea

parte de la negociación colectiva, una reivindicación más a incluir en los convenios colectivos sectoriales.

Uno de los primeros actores que llevará esta petición al convenio sectorial ha sido la federación de UGT-FICA para las conservas de pescado, formado en un 80% por mujeres fijas discontinuas en su mayoría y sometidas diariamente, según ha denunciado el sindicato, a elevados índices de penosidad acreditable con los nuevos indicadores que marca la ley tras la reforma de julio. Otros muchos sectores podrán seguir su ejemplo y acudir incluso de la mano de las patronales, si así lo acuerdan en la negociación colectiva, a la Seguridad Social para

reclamar estos coeficientes que permiten adelantar las jubilaciones de una parte de sus trabajadores.

Otra cosa es que los responsables del sistema público vayan a avalar todas las peticiones, pues toda jubilación anticipada, aunque como en este caso sea compensada con un incremento de cotizaciones, resulta cara para las arcas públicas. La medida es positiva en la medida en que protege a trabajadores vulnerables (no todo el mundo puede cambiar de empleo); solo queda asegurarse de que los actores implicados velen realmente por ello y la medida no se convierta en una moneda de cambio a varias bandas.

Las claves

1

Empresas

El sector inmobiliario, reflejo de las tendencias de la economía tras la pandemia



Oficina inmobiliaria de Barcelona. EFE

Hay pocos sectores tan representativos de una economía como el inmobiliario, pues permite observar por dónde se mueven los intereses de la inversión. En España (y en otros países), en los últimos años, se ha producido una devaluación de las oficinas, debido sobre todo al teletrabajo, que si bien no se ha convertido en algo masivo, como se llegó a predecir durante la pandemia, sí ha conseguido arraigar, y aunque su presencia sea minoritaria, afecta notablemente a focos especialmente calientes en cuanto a precios, como los centros urbanos.

El auge de las valoraciones del inmobiliario hotelero confirma la explosión pospandémica del turismo que, sin embargo, podría empezar a ralentizarse a medida que la gente satisface su necesidad de moverse, y se va agotando su capacidad para soportar las subidas de precios del sector. En cuanto a los centros comerciales, sus precios se han estabilizado a medida que el comercio online ha alcanzado también un punto de equilibrio. En general, la industria aprovecha la tranquilidad que da el final de las subidas de tipos.

2

Tecnología

Cuando la inteligencia artificial no nos deja ya ni fiarnos de nuestra sombra

La inteligencia artificial va a acabar consiguiendo que no nos fiemos ni de nuestra sombra. Un nuevo tipo de timo, el *vishing* (mezcla de voz y *phishing*) consiste en suplantar la voz de un familiar o amigo para pedir datos de la tarjeta de crédito, por ejemplo, para solucionar una emergencia. Para comprobar si es la persona real, se aconseja contactar con ella llamando al teléfono que tenemos en la agenda. Por ahora, la inteligencia artificial no ha conseguido suplantar el aspecto físico de las personas, pero no cabe descartar que en un futuro tampoco podamos confiar ni en quien tenemos delante.

3

Inversión

Compañías que permiten lucir orgullo tecnológico a la vieja Europa

La gestora independiente Lonvia Capital apunta a algunos valores tecnológicos europeos no muy conocidos, pero que son fundamentales en la cadena industrial de sectores como el de los semiconductores y el sanitario. Es verdad que hay cierto complejo de inferioridad con respecto a lo estadounidense en general, y en tecnología en particular: saben armar el relato, el marketing, mejor que nadie, y la inercia de ir a lo seguro influye muy probablemente en que una tecnológica de EE UU disfrute de una prima solo por el hecho de ser de allí. Compañías como la holandesa ASML, pero también otras más pequeñas como Surgical Science, Besi, Soitec o Fortnox indican que, rascando un poco, hay oportunidades interesantes en la vieja Europa.

4



Espero que las negociaciones con EE UU sobre nuevas medidas para restringir las exportaciones de semiconductores a China den un buen resultado para los fabricantes holandeses

Dick Schoof

PRIMER MINISTRO
HOLANDÉS

5

Internacional

Venezuela no es un país cualquiera: es el que más reservas de crudo posee

Las sanciones al sector energético ruso no han impedido que la empresa estadounidense de servicios petrolíferos SLB haya aumentado su actividad en el país euroasiático desde que empezó la guerra con Ucrania. No es fácil bloquear del todo a los países ricos en crudo, porque hacerlo provocaría subidas en el precio de la materia prima. De ahí la capacidad de gobernantes como el venezolano Nicolás Maduro para bunkerizarse en el poder, incluso ahora que ha perdido casi todo su apoyo internacional. Brasil y Colombia, que tratan de mediar, proponen repetir elecciones o un Gobierno de coalición, pero tanto Maduro, como su oposición lo rechazan. Venezuela es el país con más reservas de petróleo del mundo y hay muchos ojos puestos en quién las gestiona.

Empresas / Finanzas

El precio de los activos inmobiliarios para alquiler se estabiliza tras la bajada de tipos

Las valoraciones de las oficinas han descendido hasta un 30% ▶ Vivienda, hoteles y suelo incrementan sus tasaciones ▶ Merlin y Lar sufren ajustes en la estimación de sus carteras

ALFONSO SIMÓN
MADRID

La bajada de tipos de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE) en junio ya tiene efectos sobre la valoración de los activos inmobiliarios destinados al alquiler. Aunque ese descenso fue solo en 25 puntos básicos, al 4,25%, durante el primer semestre se vivió un freno en las caídas generalizadas en las tasaciones habidas desde 2022, cuando el BCE comenzó a subir el precio del dinero para controlar la inflación. Aunque en oficinas los precios de las propiedades han podido caer un 30% desde hace dos años, algunos tipos de activos, como vivienda, suelo y hoteles, han cambiado la tendencia.

Fernando Fuente, presidente de CBRE Valuation & Advisory Services, indica que se ha producido un escenario de mayor certidumbre en el mercado. “La estabilización de los tipos de interés tras la subida de los últimos 24 meses ha iniciado un cambio de tendencia en las valoraciones de los activos inmobiliarios, con una mayor estabilidad en los valores después de meses de correcciones a la baja, al igual que un mayor interés por parte del mercado inversor”. Pero no cree que sea un punto de inflexión, sino más bien la llegada a una estabilidad en el tiempo.

Esta estabilización, asimismo, alcanza a los volúmenes de inversión, afectados en 2022 y 2023, por lo que ese dinamismo igualmente puede mejorar las tasaciones. Aunque Fuente llama a la prudencia, porque de momento únicamente se ha producido una rebaja de 0,25 puntos en los tipos.

Roberto Rey, presidente de la consultora y tasadora Gloval, coincide en que la bajada de los

tipos, pero sobre todo la mayor certidumbre sobre su evolución, afecta de forma positiva a la valoración de los activos en general. “Hemos vivido un alza acelerada histórica que hasta que no llegó a su punto de estabilidad hacía muy difícil estimar valoraciones, dada la alta volatilidad de los tipos y la inflación”. Este experto explica que las tasaciones de activos están muy correlacionadas con el bono del Estado a 10 años, que también se ha relajado y cuya rentabilidad ha caído desde el pico vivido meses atrás.

Los datos de CBRE indican que el suelo residencial, los hoteles, la vivienda para alquiler y las residencias de estudiantes incrementan su valor. En el caso del suelo, en los primeros seis meses del año, su precio mejoró un 5% en Madrid y un 4% en Barcelona y la Costa del Sol. Hasta junio, las propiedades hoteleras vivieron alzas en su importe de un 4,5%, frente a la corrección a la baja del 2,45% de 2023. El bum turístico que vive España tras la salida de la pandemia de la covid-19 está tirando del apetito de los inversores por este tipo de inmuebles destinados a los viajeros. En el caso del residencial en arrendamiento, hasta junio el alza fue de un 1,5%, mientras que desde 2022 el ajuste es del 3,5%.

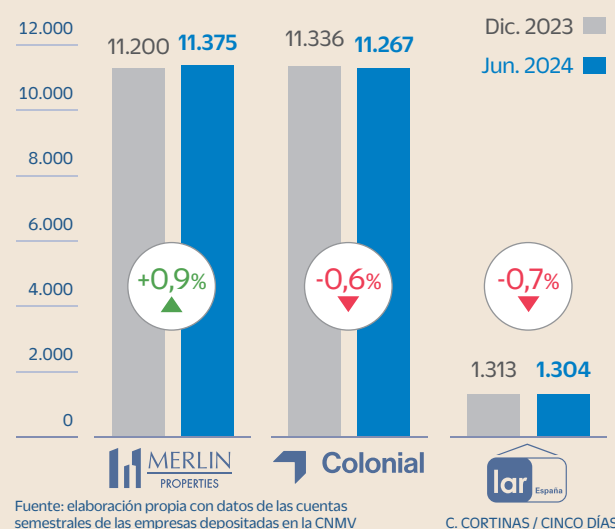
Por contra, en oficinas el ajuste continúa en el arranque del año con una caída de precios del 5,78% y un descenso medio desde hace dos años de un 23,9%. El efecto del teletrabajo ha desmotivado el interés de los inversores por estos activos, lo que ha afectado a sus tasaciones. Incluso para las oficinas en zonas secundarias, los importes se han desplomado un 30,3%, según CBRE.



Vista de Madrid desde la Torre IE de la Castellana. ÁLVARO GARCÍA

Evolución de las carteras de propiedades de las grandes socimis

En millones de euros



En el caso de la logística y el retail, esta consultora prevé una estabilización después de la pérdida de valor de los dos últimos años. Así, la corrección en logística hasta junio fue de un 0,65% tras un ajuste del 16,1% desde 2022. En el caso de los centros comerciales, los precios se mantuvieron en ligeras

Los arrendamientos compensan la caída de valor de algunos inmuebles

tasaciones negativas del 0,4% de media. Desde hace dos años, los precios de estas superficies se han ajustado un 12,3%.

Grandes inmobiliarias

El efecto de los tipos también se ha notado en las carteras de las grandes inmobiliarias. Merlin Properties presentó en su informe semestral una valoración de su *portfolio* de 11.375 millones de euros, un 0,9% más que seis meses antes. En este caso, el alza se produjo gracias a su nuevo negocio de centros de datos, que se revalorizó un 13,3% (hasta 444 millones), frente a las leves caídas en el resto de los sectores: en oficinas (0,4%), logística (0,6%) y centros comerciales (0,3%).

Colonial, sin embargo, todavía ha visto ajustarse la valoración de su cartera, básicamente de oficinas, al recortarse un 0,6%, hasta los 11.267 millones. Esta inmobiliaria centra su actividad en oficinas prime

de tres ciudades: París, con una revalorización del 1%; Madrid, también superior en un 0,6%, pero con un descenso del 0,5% en Barcelona en términos *like for like* o comparables (sin tener en cuenta compras y desinversiones).

Por su parte, Lar España, socimi (sociedad cotizada de inversión en el mercado inmobiliario) focalizada en centros comerciales, igualmente ha sufrido un descenso en la tasación de un 0,7%, hasta 1.304 millones. Precisamente las superficies comerciales han sido de los activos más perjudicados en los últimos años por la falta de interés de los inversores debido al auge del comercio online.

Razones

El directivo de Gloval, no obstante, cree que una bajada de los tipos de interés del 0,25% no puede ser la razón en exclusiva y determinante en el nivel de valoración. Fuente, el responsable de CBRE, explica que, además de los tipos de interés, para realizar una correcta tasación de un activo se deben considerar dos factores fundamentales: el sentimiento inversor y la operativa del inmueble.

“El primer factor, tremendamente influido por los aspectos financieros del mercado global, se ha manifestado con una caída de los volúmenes de inversión ante un mayor riesgo percibido en forma de crecimiento de las rentabilidades, lo que conlleva un ajuste de valores o *repricing*”, detalla.

Pero, en parte, ese parón inversor se ha compensado por la vía de las rentas por arrendamiento, marcada por el efecto inflacionista, “amortiguando por tanto la caída del valor en aquellos inmuebles con una corriente de ingresos estables”.

Acciona, ACS y Meridiam se adjudican una autopista en Atlanta por 4.200 millones

El consorcio realizará y gestionará el diseño, la construcción, la financiación, la operación y el mantenimiento de la ampliación de la infraestructura por un periodo de 55 años

L. H. / AGENCIAS
MADRID

Acciona, ACS Infrastructure y Meridiam se han adjudicado, en un consorcio integrado al 33,33 por cada una, la construcción y explotación de una autopista de peaje en Atlanta (Georgia, EE UU), según informó este viernes la propia Acciona. Se trata de uno de los mayores proyectos de autopistas del país, valorado en 4.600 millones de dólares (unos 4.186 millones de euros), según el Departamento de Transporte de Georgia y la Autoridad Estatal de Carreteras y Autopistas de Peaje (SRTA), encargados de la adjudicación.

La autopista SR400 Express Lanes, como se denomina el proyecto, es la principal conexión Norte-Sur entre los grandes centros de empleo de Atlanta y las áreas residenciales de los condados de Fulton y Forsyth. El consorcio adjudicatario realizará y gestionará los trabajos de diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de la ampliación de la autopista por un periodo de 55 años.

La construcción de la infraestructura será ejecutada por Acciona (50%) y Dragados (50%). Se añadirá a la infraestructura existente dos carriles rápidos en un tramo de 25 kilómetros entre la estación de North Springs y el norte de McFarland Parkway. Además, des-

plegará otro carril rápido de 1,5 kilómetros por sentido desde McGinnis Ferry Road hasta McFarland Parkway. Asimismo, la obra incluirá la remodelación de diversos puentes a lo largo de la vía.

La nota de prensa del departamento de Transporte de Georgia destacó también que los socios se han comprometido a realizar un pago de concesión al estado de 4.050 millones de dólares. Las autoridades destacaron que el proyecto “no requerirá fondos públicos adicionales para su construcción, operación ni mantenimiento”. De cualquier manera, las agencias locales destacan que “aún queda mucho trabajo por hacer antes de que comience la construcción”, prevista para el año que viene. Los nuevos carriles exprés comenzarán a ser utilizados, según la previsión oficial, a partir de 2031.

Según Acciona, la concesión emplea un sistema de peaje dinámico para los carriles rápidos que contribuirá a mejorar la fluidez del tráfico. Se trata de un sistema por el que el importe a pagar por el conductor varía en función del volumen de tráfico de la autopista, permitiendo que los vehículos accedan a carriles adicionales de pago, reduciendo atascos y emisiones contaminantes. La construcción utilizará tecnología basada en el uso de modelos predic-



Logo de Acciona en su sede en Alcobendas (Madrid). PABLO MONGE

tivos de tráfico combinados con tecnología radar para reducir al mínimo las perturbaciones del tráfico actual.

Impacto social

El consorcio llevará a cabo medidas de reducción del impacto y regeneración medioambiental y social, enfocadas estas a impulsar iniciativas para promover el tejido empresarial y de emprendimiento local.

Los grandes grupos de infraestructuras aprovechan la creciente necesidad de inversión en infraestructura

en EE UU, tanto en nuevos proyectos como en la remodelación de activos en servicio. A ello se suman decenas de posibilidades derivadas de la iniciativa Federal Infrastructure Investment and Jobs Act, por la que se doblaron los fondos para infraestructuras de transporte. Las autoridades del estado de Georgia destacaron que los tres socios tienen un “extenso historial de éxito” en la entrega de este tipo de proyectos de infraestructura. ACS construyó la autopista SH-288

en Houston, la I-66 Outside the Beltway en el norte de Virginia y la North Tarrant Expressway en Dallas.

Acciona remarcó que para ella EE UU es un mercado estratégico, al que llegó en 2008 con la adjudicación de la desaladora de Tampa Bay (Florida), que abastece de agua a 2,5 millones de personas. En 2021, se adjudicó su primer proyecto de colaboración público-privada, el canal de desvío de Fargo (Dakota del Norte)-Moorhead (Minnesota), que protegerá a más

de 235.000 personas de los efectos catastróficos de las posibles inundaciones del río Rojo. Recientemente, el Departamento de Transporte y Desarrollo de Luisiana seleccionó a Acciona, en consorcio con Plenary Americas y Sacyr, para el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento durante 50 años del puente sobre el río Calcasieu, parte de la autopista Interestatal (I-10), en Luisiana, que une las localidades de Lake Charles y Westlake a lo largo de nueve kilómetros.

Precisamente, el viernes Acciona anunció que, con sus socios Plenary Americas y Sacyr –partícipes en el consorcio Calcasieu Bridge Partners (CBP)–, han alcanzado el cierre financiero para ese proyecto. La financiación incluye una emisión de bonos exentos de impuestos *private activity bonds* (PAB) de 1.333 millones de dólares.

La concesión, con una inversión total de 3.370 millones de dólares y un presupuesto de construcción de 2.267 millones, incluye el reemplazo del puente actual, con más de 70 años. El proyecto cuenta con fuentes de financiación pública y privada. El estado de Luisiana contribuirá con unos 1.196 millones de dólares durante la construcción, que serán pagados según se vaya completando la obra.

China limitará a partir del 15 de septiembre las exportaciones de antimonio por “seguridad nacional”

EP
MADRID

China limitará a partir del 15 de septiembre las exportaciones de antimonio y otros elementos derivados aduciendo motivos de seguridad nacional, anunció el viernes su Ministerio de Comercio. Pekín aseguró que estas restricciones se impondrán “para salvaguardar la seguridad y los intereses nacionales, y cumplir obligaciones internacionales como la no proliferación”. No obstante,

también indicó que estos controles no están dirigidos a perjudicar a ningún país o región en concreto.

Según el Servicio Geológico de Estados Unidos, el gigante asiático acaparó el año pasado el 48,2% de la producción mundial de antimonio, un metal estratégico utilizado en municiones, misiles infrarrojos, armas nucleares o gafas de visión nocturna, así como en baterías y equipos fotovoltaicos. Los límites afectarán a partir de mediados del

próximo mes a seis tipos de productos relacionados con el antimonio, incluidos el mineral *per se*, los metales de antimonio y el óxido de antimonio. Se prohibirá, igualmente, la exportación no autorizada de tecnología de fundición y separación de oro y antimonio.

Los oferentes de estos productos deberán solicitar a partir de ahora licencias de exportación para mercancías y tecnologías de doble uso, esto es, aquellas con aplicaciones de



Oficina del Banco de China, en Londres. GETTY IMAGES

tipo civil y militar. China ya vetó en diciembre de 2023 la venta de tecnología para fabricar imanes de tierras raras, iniciativa que se sumó al freno ya vigente para exportar técnicas de extracción y separación de materiales críticos.

Pekín también ha endurecido las exportaciones de algunos productos de grafito y ha impuesto restricciones a las de productos de galio y germanio, muy utilizados en la industria de los semiconductores.

Las dos ramas familiares que controlan Almirall se reparten 218 millones en dividendos

Los pagos corresponden a todas sus participaciones empresariales

Destacan el laboratorio, los hospitales Vithas y los hoteles Sercotel

ALFONSO SIMÓN
MADRID

Una de las familias más ricas de Cataluña, los Gallardo, ha decidido repartirse un jugoso dividendo por sus participaciones empresariales, entre las que destacan el laboratorio Almirall, los hospitales Vithas y los hoteles Sercotel. Las dos ramas de esta saga fundadora del laboratorio, los Gallardo Piqué y los Gallardo Torrededía, se han distribuido 218 millones de euros a través de sus respectivas sociedades de cabecera.

Los Gallardo Piqué y los Gallardo Torrededía controlan el 60,1% de Almirall, farmacéutica cotizada que actualmente tiene una capitalización bursátil que ronda los 1.900 millones. Ambas ramas tienen un pacto o acción concertada para que permanezcan juntos esos títulos.

Esta farmacéutica fue fundada en 1943. Los miem-

bros de la segunda generación, conformada por los hermanos Jorge y Antonio Gallardo Ballart, fueron los grandes impulsores industriales de la compañía y los artífices de su salida a Bolsa. Hasta 2022, Jorge fue presidente de la compañía, cuando dio el relevo a su hijo Carlos Gallardo Piqué, quien además tomó el rol de consejero delegado el pasado año, dando paso a la tercera generación en el control del laboratorio.

Esta rama de Jorge y sus hijos Gallardo Piqué invierte en las empresas familiares a través de la sociedad de cabecera denominada Zamap. En las cuentas de 2023 de esta compañía, depositadas recientemente en el Registro Mercantil, se recoge que sus accionistas se han reparti-

Los dos brazos controlan un 60,1% de la farmacéutica cotizada

Tienen un pacto o acción concertada para que los títulos sigan juntos

do 114 millones, con cargo a reservas voluntarias de la empresa, tras cinco años sin distribuir beneficios.

De la misma forma ha operado la otra saga, liderada por Antonio y sus hijos Gallardo Torrededía. En este caso, su vehículo familiar, bautizado como Genbad, distribuyó 104 millones, también con cargo a reservas voluntarias e igualmente después de un lustro sin repartir ganancias. A esta rama pertenece Susana Gallardo Torrededía, exesposa de otra de las personas más ricas de Cataluña –el empresario Alberto Palatchi, quien estuviera al frente de Pronovias hasta 2017–, y que actualmente tiene como pareja al político Manuel Valls.

Los Gallardo controlan conjuntamente sus participaciones empresariales a través de Landon Grupo Corporativo y Goodgrower (esta firma, en el campo sanitario, con los hospitales Vithas). Almirall continúa siendo su principal inversión. En esa compañía, Antonio Gallardo Torrededía, como dominical, acompaña a su primo Carlos como representante de la tercera generación en el consejo de administración.

Almirall ingresó el pasado año 894,5 millones, aunque con un resultado neto negativo, de pérdidas



Jorge Gallardo, expresidente de Almirall. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

de 38,5 millones. En los últimos años, el laboratorio decidió acudir en el reparto a la fórmula del dividendo flexible, premiando a sus inversores con acciones de nueva emisión.

En el caso de 2023, el dividendo fue por un importe de 39,8 millones con cargo a reservas de libre disposición. En el capital de este laboratorio entró el pasado año otra saga, del sector farmacéutico, en este caso madrileña: la familia López-Belmonte, que controla la también empresa cotizada Rovi, y que ahora dispone de un 5,1% de Almirall.

El vehículo de los Gallardo Piqué, Zamap, tuvo un beneficio el pasado año de

27,8 millones, frente a las pérdidas de 5,5 millones de un año antes. Como socios aparecen en las cuentas Jorge Gallardo Ballart y sus hijos Carlos, Irene y Jorge.

En el caso de Genbad, están representados Antonio Gallardo Ballart y sus hijos Antonio, Susana y Ana. Este vehículo ganó 22,1 millones, frente a los 8,02 millones de pérdidas de 2022.

Entre las propiedades inmobiliarias de los Gallardo, destaca el edificio de oficinas de General Mitre en Barcelona, que alberga la sede de Almirall y por el que la farmacéutica paga un alquiler de 1,6 millones de euros al año. Igualmente, dispone del inmueble del

número 200 de Vía Augusta en la capital catalana y que acoge el cuartel general de Zúrich. Además, Landon es dueña de un activo en el paseo de Gracia y del hotel Sercotel Aeropuerto en Barajas.

La otra gran compañía de la familia, Goodgrower, donde se agrupa el negocio hospitalario de Vithas, facturó el pasado año 709,4 millones, un 7,3% más que un año antes, pero no sirvió para evitar que entrara en pérdidas, de 17 millones. Este grupo cuenta con 20 hospitales, 37 centros médicos y da empleo a más de 6.500 personas. Además, tiene deudas bancarias a largo plazo por más de 443 millones.

Bayer se dispara en Bolsa más de un 10% por una victoria judicial en Estados Unidos

Á. SÁNCHEZ / REUTERS
MADRID

Un tribunal de apelaciones de Filadelfia ha dado la razón a Bayer en un litigio relacionado con el herbicida Roundup, comercializado por Monsanto, propiedad de la farmacéutica desde 2018. La justicia rechazó la afirmación del demandante, David Schaffner, de que Monsanto violó la ley al no incluir una advertencia sobre el cáncer en la etiqueta de Roundup. La decisión tiene consecuencias colate-

rales: Bayer sostiene que entra en conflicto con fallos de tribunales federales de apelaciones en San Francisco y Atlanta en casos similares, lo cual abre la puerta a que el Tribunal Supremo intervenga para resolver las diferencias. Las acciones de la firma germana subieron este viernes un 10,37% en Fráncfort, hasta los 29 euros.

Según Reuters, el juez principal, Michael Chagares, determinó que las normas federales sobre etiquetado tienen prevalencia sobre las

de los estados, lo que impidió que se añadiera la advertencia en Pensilvania, un hecho que los demandantes consideraban punible. Bayer reaccionó a la sentencia con un mensaje de confianza hacia Roundup: defendió que el glifosato es seguro y “continúa respaldando plenamente” la marca.

Las buenas noticias no abundan en los últimos tiempos para Bayer. En noviembre vivió su peor sesión en Bolsa, con un desplome del 18%, después de que un

jurado de Misuri (EE UU) le ordenara indemnizar con 1.560 millones de dólares a un grupo de demandantes que alegaba haber enfermado por el uso de Roundup, y tras anunciar la paralización

La compañía todavía tiene miles de demandas por resolver

de un fármaco para reducir el riesgo de accidente cerebrovascular. El inicio de año no fue mucho mejor. El 29 de enero sus títulos cayeron un 4,5% por otro revés judicial a cuenta de un antiguo usuario de Roundup que alegó que le provocó un cáncer. Todas esas batallas judiciales llevaron a la compañía a elevar su fondo para hacer frente a eventuales costes legales e indemnizaciones hasta los 16.000 millones de dólares.

Desde que se anunciara el interés de Bayer por

Monsanto, en la primavera de 2016, la firma germana ha perdido más de dos tercios de su valor en Bolsa. Por eso, algunos califican la operación como la peor compra de la historia, no solo por su alto precio, sino por los nullos réditos que ha sacado hasta ahora de la transacción.

Bayer, que emprendió este año una fuerte reestructuración de personal para ahorrar, se ha anotado una victoria, pero aún tiene miles de demandas por resolver, que afectarán su futuro.

EDP avanza en la reconversión de la térmica de Aboño en una planta de hidrógeno verde

El proyecto Asturias H₂ Valley es el único de este tipo en Europa que ha recibido la autorización ambiental ► El objetivo es contar con 150 MW de electrólisis en 2026

CARMEN MONFORTE
MADRID

El pasado 9 de julio, el Consejo de Ministros aprobaba un real decreto por el que concedía 78 millones de euros al valle asturiano del hidrógeno verde de EDP, en Aboño, junto a Gijón (Asturias), donde se ubica una de las escasas centrales térmicas que había sobrevivido en España hasta este año. Este proyecto de hidrógeno verde era uno de los siete a los que el Ministerio para la Transición Ecológica había otorgado unas ayudas directas por un total de 794 millones de euros.

El proyecto Asturias H₂ Valley, con una capacidad de electrólisis de 150 MW, se localiza en el entorno de esta central que suministrará hidrógeno a una planta cementera y a varias acerías situadas a unos tres kilómetros, así como al polo industrial de Avilés. Esta ayuda de 78 millones de euros se sumaba a los 48 millones que ya había conseguido del Perte de Energías Renovables (30 millones) y del Fondo de Innovación de la Unión Europea (otros 18 millones de euros).

Según EDP, el proyecto, que supondrá la transformación de la central térmica de Aboño en el valle asturiano del hidrógeno verde,



Vista de la central térmica de Aboño, en Gijón. EUROPA PRESS

“es la iniciativa de este tipo que acumula más reconocimientos por parte de la Comisión Europea y ha sido considerado Proyecto de Interés Común (PCI)”. Por el momento, el de Aboño es el proyecto de esta magnitud más avanzado y el único de Europa que cuenta ya con la Autorización Ambiental Integrada (AAI). Otro proyecto similar de la compañía en su central térmica de Los Barrios, en Cádiz, está a punto de recibir dicha autorización.

El objetivo de EDP es poner en marcha 1.000 MW

de capacidad de electrólisis en Asturias en 2030 en las centrales de Aboño y la de Soto de Ribera. Ambas plantas se encuentran en “una ubicación singular”, señala la compañía, por estar en zona de transición justa y seguir criterios de economía circular, dado el aprovechamiento de terrenos, edificios e infraestructuras existentes en ambas térmicas, lo que permitirá ahorrar costes y tiempo. Además de ser reconocido como PCI, el valle asturiano del hidrógeno verde es calificado también Proyec-

to Importante de Interés Común Europeo (IPCEI), una denominación otorgada por la Dirección General de Competencia europea que autoriza ayudas estatales por encima de los

El Gobierno ha concedido una ayuda de 78 millones de euros al proyecto

límites establecidos en la normativa. Y todo ello en una región, Asturias, considerada por la Dirección General de Industria de la Comisión Europea como uno de los tres territorios europeos prioritarios para el desarrollo de proyectos de hidrógeno verde.

Concesión de ayudas

Dentro del Perte de energías renovables, hidrógeno renovable y almacenamiento (ERHA), el Instituto para la Diversificación y el Ahorro Energético (IDAE), publicó en el primer trimestre de este año la concesión de ayudas al proyecto de Aboño por dos vías, el programa Pioneros y el de Cadena de Valor, así como al proyecto de Soto a través del Programa Pioneros.

El proyecto, según sus promotores, logrará una reducción relativa de las emisiones de gases de efecto invernadero del 99,98%. La primera fase del mismo, que consiste en la puesta en marcha de los citados 150 MW de electrólisis, se pondrá en marcha a principios de 2026. En el caso de la planta de Soto de Ribera, que avanza también en la tramitación de la Declaración de Impacto Ambiental (DIA), contaría con una capacidad de electrólisis de 5 MW, y el objetivo es que arranque ese mismo año.

Durante la construcción se dará trabajo a 400 personas y la plantilla final para la operación será de 55 empleados.

El pasado mes de febrero EDP y Corporación Masaveu adjudicaron a Duro Felguera el proyecto de conversión a gas natural e hidrógeno del grupo 2 de la central térmica de Aboño. El proyecto, según comunicaron en su día los adjudicatarios, concentrará los trabajos sobre el terreno en 2025 para que en julio de ese año dicho grupo arranque utilizando gas natural y, más adelante, hidrógeno verde, además de gases siderúrgicos, “característica que convierte a la central desde su origen en un ejemplo único de economía circular”, señaló la compañía energética. En el terreno ambiental, la conversión permitirá reducir prácticamente el 100% de las emisiones de partículas y óxidos de azufre y el 80% de los óxidos de nitrógeno.

Los trabajos consistirán en la instalación de nuevos equipos y adaptaciones en la caldera, así como en los sistemas e infraestructuras, siempre desde una estrategia de aprovechamiento de la equipación existente. También será necesario construir un nuevo gasoducto para el suministro de gas natural a la instalación.

MYINVESTOR BANCO, S.A.

Por error se publicó en el periódico CINCO DÍAS, el día 14 de agosto de 2024, el siguiente texto:

Por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 31 de julio de 2024, se convoca a los accionistas de MYINVESTOR BANCO, S.A. (en adelante, la “Sociedad”) a la Junta General Extraordinaria de Accionistas que se celebrará en Madrid, Calle Columela, número 8, el día 16 de septiembre de 2024, a las 10:00h. Se hace constar que la presente convocatoria sustituye a la convocatoria publicada en el BORME número 150 del día 6 de agosto de 2024, bajo el número de publicación 4784 y página 5932. El orden del día de los asuntos que serán sometidos a la consideración de los accionistas son los que se transcriben a continuación.

Se subsana el error padecido en el periódico CINCO DÍAS, siendo el texto correcto el indicado a continuación:

Por acuerdo de Consejo de Administración de fecha 31 de julio de 2024, se convoca a los accionistas de MYINVESTOR BANCO, S.A. (en adelante, la “Sociedad”) a la Junta General Extraordinaria de Accionistas que se celebrará en Madrid, Calle Columela, número 8, el día 16 de septiembre del 2024 a las 10:00 h. Se hace constar que la presente convocatoria sustituye a la convocatoria publicada en el presente periódico el día 6 de agosto de 2024 en la página 8 de la sección Empresas/Finanzas. El orden del día de los asuntos que serán sometidos a la consideración de los accionistas son los que se transcriben a continuación.

Madrid, 16 de agosto de 2024

Iberdrola y Amazon buscan potenciar el uso de la IA generativa en el sector energético

EP
MADRID

Iberdrola ha seleccionado a Amazon Web Services (AWS), una empresa de Amazon, como su proveedor cloud preferente para las cargas de trabajo de inteligencia artificial generativa (IA), como parte de su acuerdo global, informaron ambas compañías. En concreto, la energética utilizará las tecnologías de AWS, incluyendo Amazon Bedrock y Amazon SageMaker, para desarrollar aplicaciones de IA generati-

va que impulsen la eficiencia, personalicen las interacciones con los clientes y mejoren los procesos de producción de energía.

A principios de este año, el grupo presidido por Ignacio Sánchez Galán estableció un Centro de Excelencia de IA generativa con AWS para desarrollar más de 100 aplicaciones de IA generativa que mejoren la experiencia del cliente, den soporte a los empleados y optimicen los procesos de negocio.

Iberdrola utiliza una plataforma de IA generativa construida sobre Amazon Bedrock para proporcionar a sus equipos acceso a una selección de los principales modelos fundacionales y herramientas para construir de forma fácil y segura aplicaciones de IA generativa. Un ejemplo es la construcción de una aplicación de IA generativa que ayudará al equipo legal de la eléctrica a encontrar y hacer consultas sobre contratos, de forma ágil y precisa.

Además, Iberdrola está desarrollando asistentes de IA generativa que utilizarán los datos de sus instalaciones en tiempo real, a través del internet de las cosas, para proporcionar a los empleados de mantenimiento instrucciones específicas sobre cómo reponer el servicio y acometer las reparaciones de infraestructuras de distribución eléctrica y equipamientos de sus instalaciones renovables de manera más eficiente.

Asimismo, expertos de la firma de Amazon AWS Professional Services desarrollarán una plataforma de datos de próxima generación que ayudará a Iberdrola a optimizar aún más la electricidad generada en sus instalaciones de energía renovable.

Este lago de datos centralizado consolidará los datos de operación de todos los activos de energía renovable, lo que permitirá a la empresa tomar mejores decisiones operativas.

La chilena Abastible compra el negocio de butano de Cepsa en la Península por 275 millones

Gasib es el principal actor en el negocio de gas licuado envasado no regulado en España

Tiene 3,5 millones de clientes y 200 empleados

FERNANDO BELINCHÓN
MADRID

La principal empresa de butano en España, Gasib, una filial de Cepsa que también dispone de negocio en Portugal, donde es la quinta operadora, se dispone a cambiar de manos por un precio de 275 millones de euros. La compañía chilena Abastible, líder del mercado de gas licuado en Chile, Colombia, Ecuador y Perú y que forma parte de la multinacional energética Coppec, ha decidido comprarla y hacer su primera gran inversión europea con este movimiento. La operación fue confirmada por ambas partes mediante sendos comunicados y, según explicó Cepsa, el acuerdo contempla que seguirá usándose su marca pese al cambio de propiedad.

Gasib es el principal actor en el negocio de gas licuado envasado no regulado en España, y la segunda empresa en la Península Ibérica por participación de mercado. La compañía, que mantendrá el equipo directivo con el cambio de accionista, cuenta con 3,5 millones de clientes de envasado y 17.000 a granel, una plantilla cercana a los 200 empleados, 6 plantas de almacenamiento y llenado, 2 plantas de almacenamiento y más de 200 almacenes de terceros, que en conjunto le permiten abastecer a todo el mercado ibérico, las Islas Canarias, y Ceuta y Melilla, con ventas cercanas a 240.000 toneladas anuales.

En palabras de Maarten Wetselaar, consejero delegado de Cepsa, “esta operación es un paso más en nuestra estrategia para convertirnos en un referente de la transición energética, impulsando las inversiones en energías sostenibles, como el hidrógeno verde o los biocombus-



Un camión con bombonas de butano de Cepsa. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

tibles, negocios que esperamos representen en 2030 más de la mitad de nuestra actividad. La integración de Gasib en Abastible le permite seguir creciendo dentro de una empresa referente del negocio de gas licuado, con capacidad de inversión y desarrollo del mercado en la Península Ibérica”.

Según explicó la parte compradora, la transacción se encuentra sujeta al cumplimiento de las condiciones precedentes que se han pactado. Entre ellas, el percibir la aprobación que deben otorgar las autoridades españolas en relación con la inversión extranjera directa, y el visto bueno de la Comisión Europea en materia de libre competencia, “además de otras condiciones usuales en este tipo de contratos”. El Banco Santander ha actuado

como asesor financiero exclusivo de M&A del comprador, mientras Cuatrecasas ha llevado la parte legal para Abastible. Por su parte, BNP Paribas ha asesorado en exclusiva a Cepsa en el área de M&A, y Pérez-Llorca le ha ayudado en la legal.

La operación colocará a Abastible dentro del top 10 global de la actividad del gas licuado. Este recurso ya era previamente uno de los negocios principales del área de energía de Empresas Coppec, multinacional de energía que al cierre de 2023 contaba con una plantilla de 40.000 trabajadores, unos ingresos superiores a los 29.000 millones de dólares y un ebitda de 2.303 millones.

“Para Abastible esta operación constituye una nueva e importante inversión, ahora por primera vez en Europa, lo que permite profundizar su participación en la distribución de un combustible que tiene un rol en la transición energética, así como complementar su liderazgo en Chile, Colombia, Ecuador y Perú. Por otra parte, la presencia en una región más desarrollada, en una relación de largo plazo con un líder energético europeo, representa una relevante oportunidad para impulsar también nuevas energías y modelos de negocios en todas las geografías”, dijo la

compañía compradora.

En el primer semestre de 2024, Cepsa logró volver a beneficios con unas ganancias de 168 millones de euros, frente a las pérdidas de 393 millones en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Desinversiones

Cepsa da así un nuevo paso en su estrategia de desinversiones en activos de su negocio tradicional de petróleo. Ya en este año cerró las ventas de sus negocios de *upstream* (extracción de petróleo) en Perú o Colombia.

En 2023, Cepsa también llegó a un acuerdo con la francesa TotalEnergies para desprenderse de su negocio de *upstream* en Emiratos Árabes Unidos, deshaciéndose de su participación del 20% en el yacimiento Satah Al Razboot (SARB), Umm Lulu, Bin Nasher y Al Bateel, en una operación valorada en unos 1.500 millones de euros y que suponía vender casi el 50% de su actividad en exploración y producción.

Cepsa lanzó en 2022 su estrategia Positive Motion, que prevé inversiones de entre 7.000-8.000 millones (más del 60% sostenible), para convertirse en líder europeo en la producción de biocombustibles de segunda generación e hidrógeno verde, y el despliegue de una red de cargadores eléctricos ultrarrápidos.

Stellantis, demandada por inflar su valor bursátil

Un grupo de accionistas la acusan de ocultar sus inventarios reales

EP
MADRID

Un grupo de accionistas de la automovilística Stellantis en Estados Unidos ha presentado una demanda contra el fabricante por inflar el valor de mercado de los títulos del consorcio alegando que la empresa defraudó al ocultar el aumento de los inventarios y otras debilidades del negocio. El proceso legal, iniciado en un tribunal federal de Nueva York, acusa a la compañía de elevar artificialmente el precio de las acciones desde enero al haber realizado evaluaciones “abrumadoramente positivas” sobre los inventarios de vehículos y piezas con los que cuenta la compañía, el poder que tiene a la hora de fijar precios en el mercado, el lanzamiento de nuevos productos y el margen operativo.

Este movimiento legal de los accionistas se produce tras la presentación de resultados de Stellantis, en la que evidenció un semestre complicado para la compañía después de anunciar una caída del beneficio neto del 48% hasta 5.647 millones de euros, que la empresa achacó a un menor volumen de ventas y a “factores adversos derivados del tipo de cambio y de los costes de reestructuración”.

Entre enero y junio, la automovilística ingresó un 13,57% menos al facturar 85.017 millones de euros como consecuencia de una devaluación del negocio en América del Norte y Europa. De este

modo, el margen operativo de Stellantis al cierre del primer semestre fue del 7,8%, frente al 14,19% del mismo periodo del ejercicio anterior. Asimismo, el margen operativo ajustado se situó en el 9,95%, en comparación con el 14,3% de hace un año.

En concreto, los demandantes buscan una compensación por daños y perjuicios no especificados para aquellos que poseían acciones de Stellantis entre el 15 de febrero y el 24 de julio de 2024. Las acciones de Stellantis cerraron el viernes con una subida del 1,92%, hasta los 14,37 euros por título, en un contexto en el que la capitalización del fabricante se ha desplomado más de un 12% en el último año.

No ha sido la mejor semana para Stellantis. El pasado miércoles se supo que la marca no termina de remontar y que su enseña Peugeot, la más importante del grupo en Francia, se queda en el 13,37% de cuota tras las matriculaciones del mes de julio en el país galo. En el acumulado del ejercicio actual, la marca del grupo Stellantis pierde más de un 2% del negocio.

Por otra parte, Abarth, una de las marcas premium del grupo Stellantis, está registrando su particular renacimiento con Francia con la matriculación de 90 coches en julio, un 309% más que hace un año y un incremento de las ventas del 689% desde enero en comparación con las cifras de 2023.



Carlos Tavares, CEO de Stellantis. GETTY IMAGES

Digi: el gigante rumano del multimillonario sin rostro que entró en España con precios de derribo

La operadora de moda fue fundada por Zoltán Tészári, un empresario esquivo que aprovechó las posibilidades de extender la televisión e internet en su país tras la caída del comunismo

RAÚL SÁNCHEZ COSTA
BUCAREST

Digi, la teleco de moda en España con 7,5 millones de clientes que acaba de presentar resultados récord, transita entre la aureola misteriosa que rodea al hombre que está detrás de la operadora de telefonía rumana y la exitosa receta *low cost* que la ha convertido en un gigante del sector. El proyecto surgió de la mano de Zoltán Tészári, un inversor nacido en 1970 y de ascendencia húngara que se volcó en la industria de las telecomunicaciones tras la caída del comunismo en 1989.

Su historia podría ser perfectamente un best seller o un guion de una película que narraría cómo un joven proveniente de una familia humilde logra construir un imperio. En su juventud, practicó el judo de manera semiprofesional en el club Dinamo de Bucarest –entidad conocida por su vinculación con la entonces Securitate, el temible servicio secreto–, pero el derrocamiento del régimen totalitario cambió las tornas por completo. Su estancia en la capital le sirvió para granjearse la confianza y consolidar su relación de amistad con Marius Vizer, otro empresario rumano, máximo responsable de la Federación Internacional de Judo y amigo próximo del presidente ruso, Vladimir Putin.

De carácter discreto y austero hasta el paroxismo, Tészári siempre ha preferido mantener un perfil bajo, hasta el punto de que se le conoce en el país de la Europa del Este como el “multimillonario sin rostro”. Según cuentan algunos de sus allegados a los medios rumanos, no habla con la prensa ni con los propios directivos de la compañía. Incluso, no responde al teléfono a sus más cercanos sino que él mismo devuelve la llamada. Tampoco se encuentran fotos de él en público.

Las semillas de esta especie de Ryanair del sector de las telecomunicaciones se originaron con Romanian Cable System (RCS) en 1994, una pequeña operadora de cable, y Romanian Data Sys-



tems (RDS), especializada en transmisión de datos e internet, cuatro años más tarde. Antes, en 1992, había constituido TVS holding Brasov, otra empresa dedicada al servicio de cable.

Ya en 2005 unió las operaciones de las entidades bajo el nombre RCS&RDS, aunque operaban como una sola unidad mucho antes. Esta decisión se tomó con el fin de mejorar la utilización de las infraestructuras y reducir los costes operacionales. Pero esta fusión proporcionó al mercado un paquete inédito en Rumanía: teléfono, internet y televisión a través del mismo cable, lo que transformó a la operadora en un competidor potente. Su ascenso alcanzó tal punto que llegó a rechazar una oferta de compra por parte de Deutsche Telekom por valor de unos 1.000 millones de dólares.

Germen de la empresa

Pero el sueño de Tészári pasa por llevar a su compañía a ser uno de los principales operadores de Europa, no a convertirse simplemente en un hombre rico. Para ello, llegó a fundar un año antes Digi TV, germen de la actual empresa. En la actualidad, Tészári ostenta el 60% de la empresa, cuya compañía matriz del grupo es Digi Communications NV, con sede en los Países Bajos y que cotiza en la Bolsa de Bucarest desde 2017. El magnate descubrió pronto

que existía un enorme potencial en el sector de las telecomunicaciones después de la revolución rumana, al observar el hambre de un pueblo deseoso de consumir televisión, casi inexistente durante la dictadura. Las adquisiciones, que efectuó con extrema rapidez, lo condujeron a posicionarse inmediatamente como un actor importante en este campo que ya comenzaba a diversificarse y evolucionar tecnológicamente: desde cable y telefonía fija hasta internet y datos móviles.

Su entrada al mercado se llevó a cabo mediante una campaña de marketing agresiva en los medios convencionales –radio y televisión– a través de la cual lanzaba ofertas de precios más bajos, de hasta un 20% menos, –y que perduran hasta hoy en día– con el propósito de luchar por un nicho que lo estaban ocupando colosos como Orange y Vodafone. “Llegó a acaparar un segmento relevante del mercado mediante dumping, que solo se podía sostener con una cohorte de préstamos por parte de bancos”, asegura un periodista de un importante medio económico rumano, que prefiere mantenerse en el anonimato.

Digi empezó su expansión a Hungría en 1998 y a Eslovaquia un año más tarde antes de aterrizar en España (2008) e Italia, donde residen más de dos millones de rumanos entre ambos países,

siempre con una estrategia de bajos precios y gracias a la financiación bancaria que no ha cesado de aumentar. Sin embargo, el desembarco en la Bolsa no estuvo exento de polémica. En 2018, pocos meses después de que se estrenara en el parque, la Autoridad de Supervisión Financiera (ASEF) de Rumanía comunicó una investigación sobre las inversiones de fondos privados de pensiones llevadas a cabo en acciones de la compañía.

El anuncio del regulador llegó tras unas declaraciones del asesor económico de la primera ministra, Darius Valcov, que cuestionó la cotización de Digi Communications al sugerir que por entonces sus deudas eran más altas que los activos. La empresa negó las afirmaciones de Valcov alegando que formaban parte de una campaña de difamación en su contra. Inmediatamente, la compañía publicó el informe semestral para mostrar que contaba con activos de 1.510 millones de euros, mientras que las deudas ascendían a 1.360 millones.

Unificación de nombre

En Rumanía, la célebre marca RCS&RDS pasará a la historia en breve. Desde este mes, el segundo operador en el país, por detrás de Orange, se llamará Digi como en España, con el fin de unificar el nombre. La firma, que contribuyó a las ar-

Zoltán Tészári, fundador de Digi. A la izquierda, sede de Digi España, en Alcobendas (Madrid).

FOTOS CEDIDAS

cas públicas rumanas con casi 221 millones el año pasado, siempre ha expresado su orgullo de ser rumano como muestra el hecho de cotizar en la Bolsa de Bucarest.

La marcha de Digi de Hungría, uno de sus principales bastiones, sorprendió. En medios magiares y rumanos se publicaron informaciones de que el primer ministro húngaro, Viktor Orbán, se habría enojado con Tészári por haber influido en las elecciones en el país y que le habría dado un ultimátum para salir. El empresario rumano acabó vendiendo en 2021 la filial húngara por 625 millones a una compañía cercana a Orbán, una suma que se consideró generosa. “Con este dinero, probablemente pretende intensificar la presencia en el mercado de telecomunicaciones español y monopolizar el rumano”, recalca el periodista especializado en economía.

El foco geográfico de la compañía ha cambiado radicalmente en los últimos años. Su expansión ya no es por el Este, sino todo lo contrario, justo en el lado más occidental de Europa, en la Península Ibérica. España ya representa el 40% de sus ingresos y amenaza con desbancar a la propia Rumanía como mercado principal. Y acaba de comprarle el negocio en Portugal a MásMóvil (Nowo).

España representa ya el 40% de sus ingresos y amenaza con desbancar a Rumanía como mercado principal

Llegó a acaparar un segmento relevante del mercado mediante dumping, según un periodista rumano

El neobanco Revolut alcanza los 41.000 millones de euros de valoración

Se convierte en la mayor startup europea y allana su camino a Bolsa

LUIS ENRIQUE VELASCO
MADRID

Europa saluda a un nuevo gigante de las finanzas digitales. El neobanco Revolut alcanzó el viernes un valor de mercado de 45.000 millones de dólares (unos 41.000 millones de euros), según la valoración derivada de una venta de acciones de sus empleados. La empresa, que arrancó en 2015, se convierte así en la compañía emergente más valiosa del Viejo Continente, superando a la firma de software Celonis (11.800 millones de euros) y al proveedor de dominios Global Switch (10.000 millones). Los fondos norteamericanos Coatue, D1 Capital Partners y Tiger Global fueron algunos de los inversores institucionales que han participado en la tasación.

La nueva valoración supera los 30.000 millones de euros que Revolut consiguió en una recaudación en 2021 liderada por SoftBank y Tiger Global. Los extraordinarios resultados del último año y medio han sido cruciales para ilusionar a los inversores y alcanzar el nuevo hito. En 2023, la *fintech* reportó ingresos de 2.000 millones de euros, un aumento interanual del 95%, y un beneficio neto de 495 millones. Hace dos años esas ganancias rondaban los 7 millones. En el primer semestre de 2024, la empresa continuó su trayectoria ascendente, registrando un aumento interanual de sus ingresos superior al 80%.

La expansión del negocio se ha visto reforzada por un clima económico favorable para el sector bancario donde han imperado tasas de interés altas, así como por los ambiciosos planes de expansión que aumentaron en 2023 la base de usuarios en 12 millones de

clientes. Cuando aterrizó en el mercado europeo, la firma hizo mucho ruido, especialmente entre los turistas, porque ofrecía la posibilidad de cambiar divisas a precios de mercado y sin comisiones adicionales, así como sacar dinero en efectivo de un cajero. Todo ello sin pagos extra de emisión ni mantenimiento y bajo el amparo de una IBAN asociada al Reino Unido y una tarjeta Mastercard de prepago británica. Una *rara avis* dentro de un sector –el de los bancos digitales– que entonces levantaba la desconfianza de los clientes.

La pandemia y la comodidad de realizar trámites bancarios en línea impulsó a la empresa al podio de las entidades financieras digitales. Desde su lanzamiento, Revolut ha crecido hasta contar con más de 10.000 empleados y dar servicio a 45 millones de clientes en 38 países (solo en España tiene casi 2 millones de clientes). Además de transferencias



Tarjeta de Revolut. GETTY IMAGES

El valor de mercado de la 'fintech' se deriva de la venta de acciones de sus empleados

de dinero, hoy ofrece crédito para el consumo, la compra de criptomonedas o la posibilidad de invertir en Bolsa o materias primas. El boca a boca es uno de los motores del crecimiento de la empre-

sa constituida originalmente en Lituania, que estima que el 70% de los nuevos clientes se unieron por recomendación de alguien que usaba la aplicación.

La operación llega un mes después de que Revolut obtuviera una licencia bancaria en el Reino Unido, zanjando cerca de tres años de disputas con los reguladores británicos, que se encontraron con anomalías en la manera en la que la compañía contabilizaba sus ingresos, lo que terminó dilatando el proceso. La autorización también allana el camino para la expansión internacional, así como una posible salida a Bolsa, que según el director ejecutivo, Nik Storonsky, se ejecutaría en Nueva York, al considerar que la de Londres carece de la suficiente liquidez. El fundador del neobanco ve el aterrizaje en EE UU como "el primer premio", aunque de momento, no se ha producido ningún avance para su aprobación en el país.

XVII PREMIOS CINCODÍAS A LA INNOVACIÓN EMPRESARIAL 2024

Abierto el plazo de recepción de candidaturas hasta el 25 de octubre



Organizado por: **CincoDías**

Patrocinado por: **REPSOL** **CaixaBank**

Premio al proyecto empresarial más innovador en el campo tecnológico

Premio a la acción empresarial más innovadora ligada a la universidad

Premio a la start-up más innovadora

Premio al directivo más innovador

Premio a la iniciativa empresarial más innovadora en RSE

Inversión

En portada

Seis fondos todoterreno para una cartera a prueba de sobresaltos

Un puñado de fondos de inversión españoles ha conseguido rentabilidades que rondan el 5% anual con un estricto control de riesgos ► La flexibilidad a la hora de invertir es clave

MIGUEL MORENO MENDIETA
MADRID

Una cartera que permita dormir tranquilo es un tesoro en la época estival, meses en los que cuerpo y mente piden desconectar. Si, además, el verano coincide con un episodio de volatilidad extrema en los mercados y con una reapertura de las incertidumbres (en particular respecto a la economía y los tipos de interés), la ventaja de tener carteras preparadas para cualquier escenario es aún más tangible. Para conseguirlo, una buena fórmula es apostar por algún fondo de inversión de los denominados "todoterreno", que son capaces de adaptarse muy bien a cualquier entorno de mercado.

La clave para que uno de estos vehículos de inversión funcione es que su gestor tenga un amplio margen de flexibilidad, de modo que pueda ir modificando la cartera de inversiones. También, que el folleto del fondo defina perfectamente el nivel de volatilidad que se quiere aceptar y el objetivo de retorno que se persigue. En España, un puñado de gestoras

de activos cuenta con algunos vehículos que cumplen estos requisitos. Dentro de este grupo hay productos con un perfil más de renta fija. Otros donde predomina el carácter sostenible de las inversiones. Pero todos ellos comparten esa solidez en los resultados. Algunos de ellos utilizan derivados financieros para conseguir amortiguar los baches de los mercados financieros, y algunos gestores tienen amplio margen

para, en caso de alarma, poder elevar mucho el peso del efectivo.

Olea Neutral

Una de las gestoras de referencia en este tipo de estrategias es Olea Gestión. La firma creada por Hernán Cortés y Rafael Peña tiene en su ADN el conseguir una rentabilidad del 5% TAE, preservando el capital siempre en periodos de tres años. La firma cuenta con un solo producto, el Olea Neutral. El

objetivo propuesto no quiere decir que no pueda haber momentos de caídas, pero su pretensión es que siempre, en periodos de tres años, se cumpla ese retorno medio anual del 5%. Aunque en los últimos ejercicios el fondo se ha quedado algo rezagado, su rendimiento medio en 20 años ha sido del 5,5%. En el presente ejercicio, el vehículo ya acumula un rendimiento del 6,2%. Su gestor, Hernán Cortés, explica que la visión para

los próximos meses es "bastante positiva" respecto al potencial de inversión en Bolsa. "Tenemos un tercio de la cartera en renta variable. Aunque ha subido mucho, vemos sectores y temáticas que se han quedado rezagados. Por ejemplo, las compañías de pequeña y mediana capitalización", apunta el gestor. También han hecho una rotación de tecnológicas estadounidenses hacia algunas chinas que cotizan muy baratas, como Baidu o Alibaba.

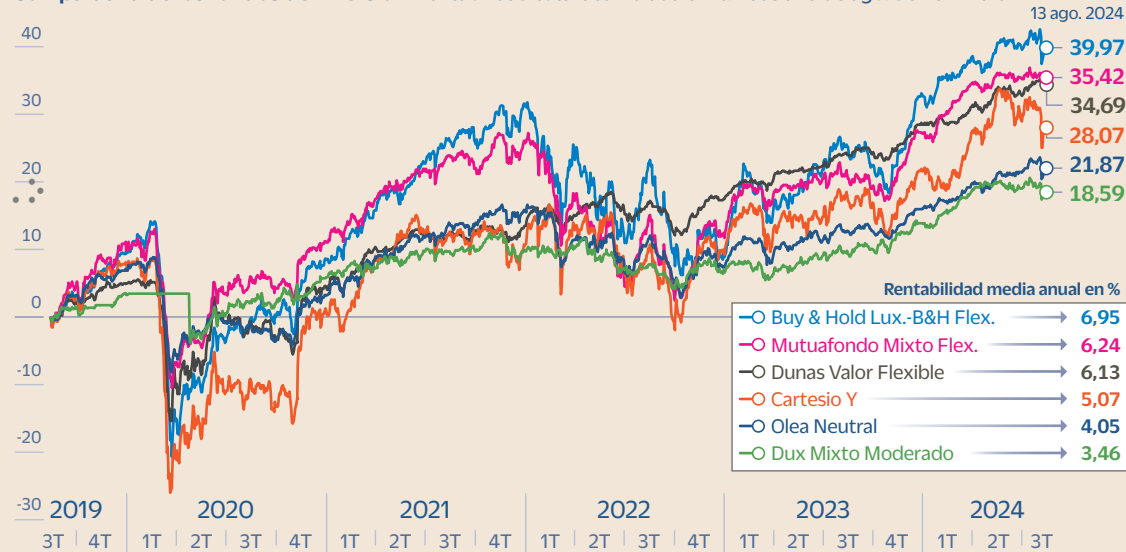
"En el ámbito de la renta fija, que es el 58% de la cartera, preferimos mantenernos en emisiones de corta duración, que siguen ofreciendo unos retornos muy buenos", apunta Cortés. La tesis principal de este veterano financiero es que el bono alemán a 10 años ya cotiza a unos niveles razonables, por lo que no es esperable que este activo se revalorice en los próximos trimestres. Por eso prefieren optar por emisiones con plazos más cortos.

GVC Gaesco Sostenible ISR

Otro fondo con un nivel de volatilidad y retornos muy controlado es el GVC Gaesco Sostenible. Este producto tiene como objetivo de gestión batir a la inflación subyacente de la zona euro, cal-

Rentabilidad de fondos todoterreno en los últimos cinco años

Comparativa de los fondos de inversión Rentabilidad total acumulada en %. Base a 13 de ago. de 2019=0%



Entrevista

Lonvia Capital:
“En Europa hay
proveedores de
tecnología que
superan a EE UU”



Bolsa

Jefferies, sobre
Inditex: “Es un
refugio para
momentos de
incertidumbre”

Valor a examen

Ferrari se
desmarca de
las dudas que
China siembra
sobre el lujo



GETTY IMAGES

culada por el Eurostat, más un 3% anual. Eso sí, la forma de calibrar el grado de cumplimiento es analizar periodos quinquenales, “para poder evaluar la calidad de la gestión en un plazo suficientemente largo”.

Durante los últimos años, el fondo ha cumplido con su mandato. En un plazo de cinco años, el rendimiento medio anual ha sido del 6,83% –lo que supone en retorno acumulado de casi el 40%– y en lo que va de 2024 ya suma una rentabilidad del 5,6%. En todo este periodo, la máxima caída que ha sufrido el fondo ha sido del 9,8%, durante los primeros meses de la pandemia, en 2020, pero el producto se recuperó rápidamente.

Este vehículo aplica criterios de inversión socialmente responsable, invirtiendo conforme a criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, tanto financieros como éticos. En la parte de acciones, tiene participaciones en compañías de tecnología sanitaria, como Philips o Medtronic. También posee una firma especializada en el aislamiento de edificios (Saint-Gobain). Y cuenta con el fabricante de obleas para semiconductores Lam Research. En general, predominan los títulos

europeos, que cotizan más baratos que los estadounidenses y empiezan a ser muy recomendados por varias firmas de análisis, como JP Morgan.

En cuanto al riesgo asumido, mantiene una exposición a Bolsa inferior al 50%. Y, en la parte de renta fija, destina casi un 20% de la cartera a activos monetarios, una de las categorías más conservadoras.

Mutufondo Mixto Flexible

Para que un producto todoterreno tenga éxito necesita dos elementos fundamentales. Primero, que el gestor acierte con la asignación de activos, con el nivel de riesgo asumido. ¿Hay que aumentar el peso de las acciones en cartera? ¿Hay que vender y quedarnos solo con efectivo? Ahora bien, el segundo factor es que las acciones o bonos en las que invierte el fondo tengan una buena evolución.

El producto Mutufondo Mixto Flexible, de Mutua Madrileña, tiene la ventaja de que la gestora es una de las más reconocidas, tanto para la inversión en Bolsa como, especialmente, para la renta fija. El fondo tiene en la actualidad un marcado carácter defensivo, con un 25% de la cartera en renta

variable y el resto en renta fija. El grado de flexibilidad es máximo, puesto que el peso en Bolsa puede llegar al 66% de la cartera.

La rentabilidad de este vehículo de inversión ha sido excelente en los últimos cinco ejercicios, cosechando un retorno medio anual del 5,35%. Uno de sus grandes aciertos ha sido destinar una buena parte de la cartera de renta fija a emisiones de deuda corporativa.

En lo que va de año el fondo ya ha sumado una rentabilidad del 7% gracias, en buena medida, a la política de inversiones de finales del año pasado. La gestora fue comprando bonos con plazos de vencimiento cada vez más largo. A medida que la inflación se fue controlando, este tipo de activos vivió una importante revalorización.

B&H Flexible

Al igual que Mutuactivos, la gestora de fondos Buy & Hold también ha tenido muy buenos resultados tanto en sus fondos de Bolsa (muy volcados en Estados Unidos, especialmente en compañías tecnológicas) y especialmente en sus fondos de bonos. Por eso, el vehículo mixto que lanzaron ha generado muy buenos retornos. En los últimos cin-

co años ha conseguido un retorno medio anual del 6,4%, y en lo que va de 2024 ya supera el 7%.

La base de la cartera de este vehículo, gestionado por Rafael Valera, es una cuidada selección de renta fija corporativa, sobre todo emisiones de bancos, como Ibercaja, Banco Cooperativo o Abanca. En la actualidad, solo un tercio de la cartera está en Bolsa.

En la parte de renta variable cuenta con participaciones en compañías como la gestora de activos privados Brookfield, el gigante tecnológico Alphabet (matriz de Google y Youtube) y varias compañías españolas como Catalana Occidente, Vidrala o Cie Automotive.

Dunas Valor Flexible

Esta gestora de activos, creada por David Angulo, ha hecho bandera de la flexibilidad máxima a la hora de gestionar sus productos. En lugar de tener fondos de Bolsa, mixtos o de renta fija, cada uno fija un objetivo de rentabilidad y volatilidad, y utiliza cualquier activo disponible para ceñirse a estos parámetros. Son fondos de retorno absoluto que operan bajo unos criterios de inversión muy claros. Su producto Dunas Valor Flexible, con un patrimonio de

275 millones de euros, es un buen ejemplo de esta forma de actuar. El producto ha conseguido un retorno medio de anual del 6% en los tres últimos ejercicios.

Su gestor, Alfonso de Benito, reconoce que “hoy por hoy nos parece que casi todos los activos están muy caros, tanto la Bolsa como la renta fija”. Una de sus últimas apuestas son los bonos con cupón flotante, referenciado a la evolución del euríbor.

Este producto pertenece a la familia de los fondos de inversión de retorno absoluto, que busca lograr un retorno de euríbor más 100 puntos básicos en cualquier entorno de mercado. Algo que está consiguiendo. El vehículo invierte tanto renta fija, renta variable, divisas e incluso derivados financieros. Sus gestores pueden utilizar estrategias bajistas para aquellos activos considerados como sobrevalorados o como cobertura de los riesgos fundamentales.

Cartesio Y

Cartesio es una de las firmas de inversión con más solera en las estrategias de retorno absoluto. Desde su creación, hace 20 años, ha logrado generar un retorno medio anual del 5,2%. Sus gestores buscan “la revalorización del capital en términos reales a largo plazo”, es decir, batiendo a la inflación. Pero siempre con la disposición a renunciar a algo de rentabilidad a cambio de tener una menor volatilidad y que el capital esté más protegido.

Este ejercicio, el fondo se está comportando muy bien, con una revalorización del 7,3%. Sus gestores desde el inicio, Juan Antonio Bertrán y Cayetano Cornet explican en el último informe mensual que siguen siendo optimistas respecto a las posibilidades de la renta variable. En cartera tienen a varias compañías españolas (Merlin Properties, Repsol, Santander) y europeas (TotalEnergies, Carrefour, Covestro...). El vehículo tiene plena libertad para invertir en Bolsa entre un 0 y un 100% de la cartera.

La gestora también cuenta con un producto más conservador, el Cartesio X, que busca la preservación de capital por encima de todo. Este producto ha tenido un retorno del 3,9% anual en las dos últimas décadas. Su comportamiento fue especialmente bueno hace dos años, cuando capeó mucho mejor que sus rivales un ejercicio de pérdidas generalizadas en todos los activos.

Renta variable

Los pequeños valores, en la casilla de salida para extender el rally de las Bolsas

A pesar de la corrección estival, los gestores consideran que son una opción atractiva para sacar partido de la rebaja de tipos ► Aconsejan apostar por negocios de calidad, con ingresos recurrentes y competencia reducida



GEMA ESCRIBANO
MADRID

La moderación de la inflación y las expectativas de que en septiembre la Reserva Federal se sume al camino ya emprendido por el BCE y acometa la primera rebaja de tipos dieron rienda suelta a la recuperación de las cotizadas de pequeña capitalización en julio. Una de las ideas más repetidas entre las estrategias de inversión para el segundo semestre era la apuesta por los pequeños valores que, además de cotizar con el mayor descuento en 20 años, eran las firmas más beneficiadas por la flexibilización monetaria. La resistencia que venía mostrando la economía y unos resultados algo más débiles entre las grandes tecnológicas fueron ingredientes suficientes para que los inversores aceleraran la rotación de carteras. Fruto de este movimiento, el Russell 2000, índice que agrupa a los pequeños valores en EE UU, se anotó un 10%, el mejor mes desde finales de 2023.

Con la llegada de agosto, un mes en el que los bajos volúmenes de negociación favorecen los movimientos extremos, las esperanzas se fueron diluyendo. Las caídas motivadas por los temores de desaceleración en EE UU y la apreciación del yen fueron generalizadas y en apenas cinco sesiones el Russell 2000 cedió un 8%. Es decir, prácticamente borró lo conseguido un mes antes. Los mismos valores que durante se-

manas habían suscitado por fin un mayor interés entre los inversores sufrieron un éxodo masivo a medida que los inversores recalibran sus expectativas de crecimiento económico en EE UU. En la primera semana de agosto, los inversores retiraron 2.600 millones de dólares del ETF iShares Russell 2000, la mayor salida en casi tres años. El Ibex Small Cap no ha escapado a la reciente conmoción. Aunque desde los máximos anuales corrige un 7%, aún conserva unas ganancias en lo que va de año del 6%, por debajo del 8% que avanza el Ibex 35 en el mismo periodo. La peor parte se la lleva el Euro Stoxx Small que con los últimos descensos borra las subidas en el año.

Si bien es cierto que los pequeños valores son los que peor se comportan en un escenario de recesión, las firmas de análisis y organismos como la propia Fed consideran que las ventas sufridas tras el débil dato de empleo en EE UU son exageradas. La economía continúa siendo resistente y lo que el mercado ha interpretado como recesión se corresponde más con una desaceleración. Es decir, la idea de lograr un aterrizaje suave, entendido como el escenario en el que se consigue moderar la inflación sin dañar el crecimiento, sigue en pie.

En un contexto de tipos más bajos, las pequeñas empresas están llamadas a la recuperación. Melda Mergen, jefe de renta variable global en Columbia Threadneedle, señala que mientras los grandes valores han capeado la fuerte subida de tipos gracias a los esfuer-

zos de alargar la vida media en la era de los tipos cero, las pequeñas empresas se endeudaron a corto plazo. Es decir, se han enfrentado al riesgo de refinanciación a tipos mucho más altos y esto ha pasado factura a los márgenes. “Una bajada de tipos representaría un bálsamo para estas compañías, por lo que se acogería de muy buen grado”, remarca Mergen.

Eso sí, después de la corrección que han sufrido los mercados en agosto ya no todo vale. La selección de valores se hace ahora más importante. El universo de pequeñas y medianas empresas es muy amplio. Los gestores apuestan por valores de calidad, con poca competencia y con capacidad para generar ingresos recurrentes. La tarea no es sencilla ya que la regulación ha dejado huérfanos de analistas a los pequeños valores, una situación que Europa está tratando de enmendar, pero que todavía no se ha logrado.

Talgo

En un contexto en el que la sostenibilidad marca la agenda de los Gobiernos y las empresas Sergio Ávila, analista de IG, considera que Talgo está bien posicionada para sacar partido de la creciente inversión en infraestructuras ferroviarias y la transición hacia una movilidad más sostenible. El experto se muestra optimista y remarca que su negocio internacional y el desarrollo de nuevas tecnologías presenta potencial. Pero más allá de las oportunidades de negocio, los analistas Renta 4 apuntan a las operaciones corporativas como

uno de los catalizadores para las subidas a Bolsa a corto plazo.

El fabricante de trenes está en el radar de los competidores internacionales. A la oferta presentada por el consorcio húngaro Ganz-Mavag, que da 5 euros por cada acción, se suma el interés de la checa Skoda a quien la CNMV le exige ahora una contraopa. El consejero delegado de la compañía deja la puerta abierta a presentar una oferta cuando tenga información detallada sobre Talgo. Aunque una eventual guerra de opas ha ido cayendo en saco roto, los analistas de Renta 4 creen que la propuesta de Ganz-Mavag es atractiva. Desde los precios actuales supone una prima del 17%. La operación cuenta con el rechazo expreso del Ejecutivo, que se estaría planteando entrar el capital a través de la SEPI. Todo ello ayudaría a revitalizar la cotización de la compañía que en lo que va de año cede un 4%.

Prosegur Cash

La idea de que el efectivo está en desuso, el posicionamiento geográfico en América Latina y la escasa liquidez de la acción están detrás de la caída del 3% que acumula Prosegur Cash en 2024, descenso que se suma al ajuste del 10,2% registrado un año antes. Los analistas de Renta 4 consideran que el castigo es excesivo y que los múltiplos a los que cotiza resultan muy atractivos. Como punto fuerte destacan la diversificación de la cartera de servicios, la fusión con Armaguard Group, la mayor empresa de logística de valores y gestión de efectivo de Australia,

la adquisición del negocio de divisas y la consolidación de la filial en India. Es decir, operaciones que contribuirán al crecimiento de la cuenta de resultados.

Los analistas de IG, por su parte, destacan la sólida posición de mercado y su capacidad para generar caja mientras que Alfonso de Gregorio, director de inversores de Finaccess Value, pone en valor una rentabilidad por dividendo que alcanza el 6,4%. A esto el gestor añade la posibilidad de compra por parte de la matriz y principal accionista. Según los registros de la CNMV, Helena Revoreda, presidenta de la empresa de seguridad, es propietaria del 81,45% del capital.

CIE Automotive

El sector de la automoción europeo es uno de los más castigados en los que va de año. Los débiles resultados de las grandes firmas como Mercedes o BMW, la caída de la demanda en China y la guerra de precios han pesado sobre la acción. A pesar de esta debilidad, los gestores consideran que las cotizadas de autopartes son la opción más atractiva para jugar la carta del automovilismo y en este grupo se incluye CIE Automotive, el único representante español en la cartera de Panza Capital. “Aunque la compañía se centra en la elaboración de componentes secundarios, su negocio está muy diversificado y le permite seguir contando con un crecimiento sano y rentable”, señaló Beltrán de la Lastra, presidente y director de inversiones de la gestora, en su última carta trimestral.



GETTY IMAGES

Víctor Álvarez, responsable de renta variable de Tressis, destaca la diversidad tecnológica con la que cuenta la empresa, algo que le permite emplear un gran número de técnicas y adaptarse a las necesidades del cliente. “La compañía es capaz de crecer sea cual sea el motor de combustión que se utilice a futuro”, destaca. El optimismo es compartido por los analistas de Bloomberg. El 76,9% de las firmas que siguen al valor aconsejan comprar acciones, frente al 23,1% restante que aconseja mantener en cartera. Desde el pasado noviembre la compañía disfruta del privilegio de carecer consejos de venta.

Global Dominion

Siete años después de su salida a Bolsa la compañía cotiza prácticamente al mismo nivel. Los analistas de Renta 4 la incluyen en su cartera de pequeños valores y destacan la diversificación en sectores y actividades como las energías renovables, eficiencia energética y la digitalización. “Dominion ha reportado unos resultados trimestrales que, aunque superan a los del mismo trimestre del ejercicio anterior a nivel operativo, no vienen a mostrar la fortaleza actual del negocio subyacente, ya que el trimestre ha venido condicionado por el cierre de establecimientos en la filial TPH, que han limitado el crecimiento de ventas, y por el calendario en el desarrollo de proyectos, que aumentará en la medida en que avance el ejercicio”, remarca Álvaro Arístegui, analista de la firma. Con la vista puesta en la se-

Evolución del índice Russell americano de las empresas de baja capitalización



gunda mitad del año, los analistas esperan una notable recuperación. A la positiva evolución de los servicios se sumaría una reactivación de las ejecuciones en proyectos, así como el cierre de varias operaciones corporativas como la venta de parques eólicos en México.

Vidrala

Su posición de liderazgo en Europa para la venta y fabricación de vidrio llevan a Víctor Álvarez, analista de Tressis, a elegirla como una de sus opciones preferidas en el universo de las pequeñas y medianas empresas. Entre los puntos fuertes los analistas destacan las barreras de entrada y la capacidad para fijar precios. “Esto se refleja en los márgenes, que se sitúan por

encima del 50%”, remarca Álvarez. En la misma línea se mueven los analistas de Citi, que esperan que los márgenes persistan gracias a los bajos costes de la energía y la fortaleza del negocio en Brasil.

Soitec

En un contexto en el que los semiconductores dominan los mercados, en Mutuactivos consideran que la mejor forma de jugar la carta de la tecnología no es solo a través de los grandes valores como Nvidia. Así, incluye en su cartera a firmas de menor tamaño como la francesa Soitec que diseña y produce materiales para la industria de los semiconductores. “Sus clientes más importantes son TSMC, ST Microelectronics o Global Foundries”, señalan desde la gestora. Entre sus puntos fuertes, los expertos destacan su liderazgo en la producción de soluciones tecnológicas que mejoran el rendimiento y eficiencia de los dispositivos electrónicos. Su tecnología está presente en los terminales de 5G y cotiza con un descuento de más de un 20% en los últimos cinco años.

Viscofan

El productor de envolturas cárnicas que llegó a formar parte del Ibex 35 años atrás es uno de los valores de mediana capitalización que más gusta a los analistas de IG. “Se beneficia del crecimiento del mercado mundial de proteínas y de la tendencia hacia productos alimenticios más saludables”, des-

tacan. Además de contar con un negocio de calidad e ingresos recurrentes, Viscofan disfruta de una posición de liderazgo en el sector. Sube un 14% en lo que va de año y el consenso de los analistas consultados por Bloomberg se sigue mostrando optimista. Además de carecer de consejos de venta, el 92,9% de las firmas que siguen al valor recomiendan comprar acciones de la compañía frente al 7,1% restante que cree que los más apropiado es mantener en cartera. Esta confianza se refleja también en la valoración. El consenso establece como precio objetivo los 70,95 euros, lo que supone otorgarle un potencial de revalorización de casi el 9%.

Cranswick

La compañía líder en productos cárnicos en el Reino Unido hace las delicias de los gestores de Mutuactivos. Además de contar con una cuota del 5% en el mercado británico de pollo y pavo, el segmento de consumo que presenta mayor crecimiento, Cranswick se ha marcado como objetivo seguir creciendo de forma orgánica y mediante adquisiciones.

Para los inversores que aprecian el dividendo, la británica es una oportunidad atractiva pues ha incrementado el pago ininterrumpidamente en los últimos 34 años gracias a haber elevado sus ventas a un ritmo del 9% anual desde el 2000. “Es sin duda una compañía de calidad, bien gestionada y con palancas de crecimiento”, remarcan en la gestora de Mutua Madrileña.

Análisis

Jefferies, sobre Inditex: “Es un refugio para momentos de incertidumbre en su sector”

El banco de inversión tiene una recomendación de comprar y un precio objetivo de 51 euros, que Citi eleva a 52 ► El valor celebró los informes con una subida del 2,7% el viernes

VIRGINIA GÓMEZ
MADRID

Jefferies renueva su apuesta por Inditex a pocas semanas de que el gigante textil publique sus cuentas del segundo trimestre de su ejercicio fiscal. Bajo el título *Infra-valorado, después de todos estos años*, el banco de inversión estadounidense recomienda comprar acciones de la firma de moda gallega a la que considera “un refugio con una valoración atractiva en momentos de incertidumbre para las empresas de consumo discrecional”.

Los analistas creen que los resultados del segundo trimestre, que la compañía presentará el próximo 11 de septiembre, deberían confirmar las ganancias en ventas y beneficios. “El exitoso relanzamiento del *live streaming* chino sigue siendo un viento de cola adicional para el poder ganador de la oferta principal”, añaden.

En paralelo, los expertos de Citi apuestan por la compañía, a la que dan una valoración de 52 euros, por encima de los 51 que le concede Jefferies. En ambas valoraciones el potencial está por encima del 11% de revalorización desde el precio actual. Los analistas de Citi destaca, por su parte, que Inditex cotiza con una prima de más del 30% respecto a su rival sueco, según la relación entre precio y beneficios. Las acciones “bien valen esa prima”, añade.



Área de planchado en la fábrica de Inditex en Arteixo. GETTY

Jefferies destaca la “impresionante escala” de la textil y la “consistencia” de sus resultados

Los informes han sido muy bien recibidos por el mercado: Inditex subió un 2,71% en la sesión del viernes para cerrar a 46,59, no muy lejos del máximo histórico de 47,43. En lo que va de 2024, los títulos del grupo fundando por Amancio Ortega acumulan una revalorización del 18%.

Los analistas de Jefferies esperan de Inditex una actualización de sus previsiones, y confían en que la compañía “registre un crecimiento de las ventas en el segundo trimestre sin tipos de cambio del 10%, un margen bru-

to y operativo prácticamente sin cambios para un aumento del BPA (beneficio por acción) de más del 11% hasta 0,48 euros”. Esta previsión de BPA está en línea con la del consenso de Bloomberg que prevé 0,477 euros.

El grupo textil registró nuevos récords de ventas y beneficios en su primer trimestre, aunque al menor ritmo de crecimiento visto en este periodo desde la pandemia. Las ventas de Inditex alcanzaron los 8.150 millones de euros, un 7,1% más. La cifra es la más alta vista en un arranque del

año. Estos resultados llevaron al valor a marcar máximos históricos y a superar los 142.000 millones de euros de capitalización bursátil.

Entre los puntos positivos de Inditex, Jefferies destaca “una vez más, su impresionante escala y la consistencia de sus resultados: sin el impacto de la salida de Rusia, las ventas del grupo han crecido un 34% en 2023/24, frente a 2019/20, a pesar del nulo crecimiento del espacio comercial”. Subraya el banco que la moda de Zara a precios competitivos en ubicaciones atractivas, el motor de las ganancias constantes de cuota en Europa, se ha visto reforzada por la mayor resonancia de la marca entre los compradores estadounidenses desde la pandemia. El sesgo geográfico de Inditex sigue “firmemente anclado en Europa (67% de las ventas del grupo), mucho más que la de los principales (estimamos una exposición media inferior al 30% para otros componentes de consumo del Euro Stoxx 50)”.

Jefferies tiene un precio objetivo de 51 euros para las acciones de Inditex, lo que implica un potencial de revalorización del 11% respecto a precios actuales de cotización. Pese a ser uno de los más elevados del consenso, HSBC es más optimista con el valor al darle 53 euros de valoración. Bestinver y Citi tienen un precio objetivo de 52 euros.

Bank of America augura al menos dos recortes más de tipos por parte del BCE este año

ÁLVARO SÁNCHEZ
MADRID

A la vuelta de vacaciones, la agenda económica tiene uno de sus momentos más esperados el día 12 de septiembre. Ese jueves, el Banco Central Europeo desvelará si acomete su segunda rebaja de tipos del año, tras la efectuada en junio. Y dará más pistas de lo que está por venir. Mientras tanto, los analistas hacen sus apuestas. En un informe publicado este viernes, Bank of America augura dos movimientos por parte de Fráncfort, ambos recortes de 25 puntos básicos, en septiembre y diciembre. “Creemos que existe una sensación general

dentro del Consejo de Gobierno de una mejora continua en la desinflación, lo que probablemente le hace ver los próximos dos recortes de tipos, a falta de grandes sorpresas en los datos, como casi garantizados”, dice en el texto el economista jefe de Bank of America para Europa, Rubén Segura-Cayuela.

Bank of America estima que los números se están moviendo hacia un escenario propicio para nuevos recortes. “Los servicios finalmente se están moderando (mucho más en agosto), mientras que la actividad ha sido más débil de lo esperado”. Las perspectivas de la firma estadounidense son

sombrias para la economía europea, a la que no ven entrando en recesión pero sí sumergida en un crecimiento más lento.

“Eso seguiría siendo una decepción para nosotros, para el consenso y, lo que es más importante, para el BCE, que espera una aceleración significativa en el segundo semestre y ya se sorprendió a la baja en el segundo trimestre”.

El banco reconoce que ha recibido consultas sobre si está en peligro la bajada de tipos de septiembre por la rigidez de la inflación subyacente, que en julio permaneció sin cambios en el 2,9%, por encima de la general, del 2,6%.

Su respuesta no solo es negativa, sino que ven más factible que, si hay una sorpresa, esta se produzca con una bajada extra en octubre, dada la fortaleza del euro y los nubarrones sobre la actividad. “Con los precios del petróleo más bajos, pero volátiles, y un tipo de cambio

Agosto está siendo un mes muy positivo para el euríbor, que marca de media el 3,2%, por debajo del 3,5% de julio

más fuerte, fácilmente podríamos encontrarnos en la reunión de octubre con una inflación muy por debajo del 2% y una economía perdiendo impulso, lo que haría difícil evitar un recorte en ese momento”.

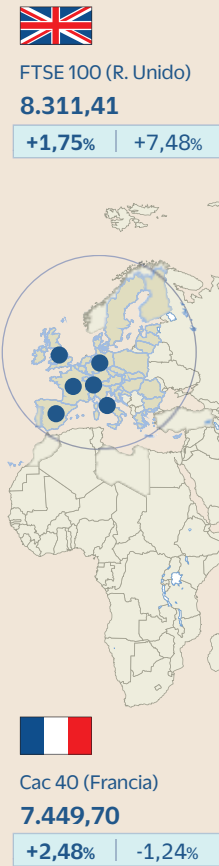
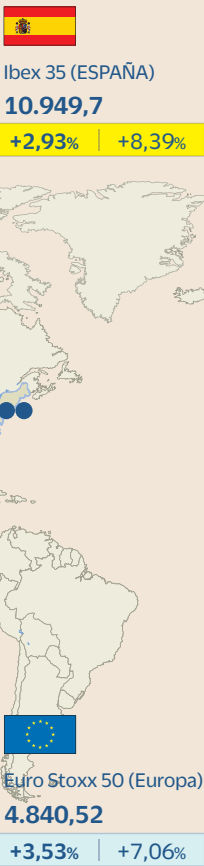
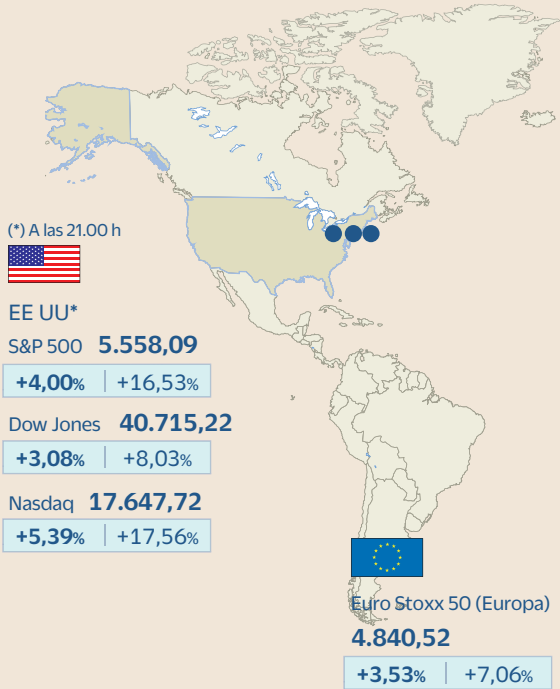
Esas serían buenas noticias para los hipotecados a tipo variable y para aquellos que estén pensando pedir financiación para adquirir una vivienda, dado que los movimientos del BCE marcan el paso al euríbor, del que dependen que paguen más o menos cuota por sus préstamos. De momento, agosto está siendo un mes muy positivo, con una media del 3,199%, por debajo del 3,526% de julio.

Mercados

Las principales Bolsas

Cierre a 16 de agosto de 2024

En la semana | En el año



Valores del Ibex en la semana En %

CON MEJOR DESEMPEÑO		
CaixaBank	6,64	
INDITEX	5,36	
bankinter.	5,35	
Sabadell	4,44	
MAPFRE	4,12	
Unicaja	3,97	
BBVA	3,75	
ACS	3,65	
Naturgy	3,16	
Santander	3,15	

CON PEOR DESEMPEÑO		
	-3,31	GRIFOLS
	-1,14	indra
	-1,08	cellnex
	-0,59	ROVI
	-0,44	ACERINOX
	0,00	Colonial
	0,59	enagas
	0,79	acciona
	0,80	ArcelorMittal
	0,87	REPSOL

Fuente: Bloomberg

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

El Ibex recupera los 10.900 puntos en su mejor semana desde abril

El selectivo español sube el 2,93% y Wall Street firma su mejor semana del año animada por los datos macro ► El oro supera los 2.500 dólares la onza por primera vez

N. SALOBRAL
MADRID

Las Bolsas han continuado esta semana sacudiéndose el miedo a una recesión económica en Estados Unidos y se apuntan notables alzas en las cinco últimas jornadas. Para el Ibex ha sido la mejor semana desde abril, con un alza del 2,93% que sitúa al selectivo español sobre los 10.900 puntos. La Bolsa española, en línea con el conjunto de índices de los mercados occidentales, aún registra un balance negativo en el mes de agosto pero ha dejado atrás el impacto de la fuerte sacudida del lunes 5.

Así, la semana ha sido de ascensos generalizados en Europa y EE UU, a pesar de que en la sesión del viernes los avances en los mercados europeos fueron leves y a que Wall Street abrió en negativo. Pese a todo ello, para la Bolsa estadounidense va a ser la mejor semana de este año, mientras las europeas registran avances en los últimos cinco días entre el 2% y el 3%.

Al cierre en Europa, el Nasdaq apuntaba a su mejor semana desde noviembre de 2023, con un avance del 5%, mientras que el S&P, que sí logra por poco ponerse en positivo en agosto, auguraba a una subida semanal

del 4%. El Nikkei japonés, sobre el que se cebaron las ventas hace casi dos semanas, se ha disparado en las cinco últimas sesiones casi el 9%, convirtiéndose de ese modo en su mejor semana en cuatro años.

Los alentadores indicadores económicos que ha publicado esta semana EE UU son el sostén de las alzas bursátiles. El temor a una recesión aún no está enterrado y está dando fuelle al oro, activo refugio por excelencia y que el viernes alcanzó por primera vez los 2.500 dólares la onza. La corriente vendedora del 5 de agosto fue un aviso para el exceso de confianza en

Los datos macro publicados en EE UU parecen descartar un deterioro grave de su economía

Grifols e Inditex fueron los valores más alcistas el viernes, frente a los ajustes registrados por Colonial y Solaria

que había caído gran parte del mercado, en especial en relación al sector tecnológico. Pero EE UU ha publicado datos que no apuntan a un deterioro grave de la economía ni a la necesidad urgente de una rebaja de tipos por parte de la Fed.

Sorpresa positiva

El viernes se conoció que la confianza del consumidor de Estados Unidos creció en agosto por primera vez en cinco meses, según reveló el índice de la Universidad de Michigan. Mientras tanto, y según se conoció también esta semana, la inflación estadounidense continúa su camino de descenso y marcó en julio sus niveles más bajos desde la primavera de 2021, con la tasa general en el 2,9% y la subyacente en el 3,2%.

Las ventas minoristas dieron una sorpresa positiva, apuntalada por la mejora de previsiones anunciada por el gigante del consumo Walmart, ya que crecieron en julio el 1%, más del 0,4% esperado y lejos del descenso del 0,2% del mes anterior. También, las peticiones semanales de desempleo dieron una buena noticia sobre el mercado laboral de EE UU, con menos solicitudes de las esperadas.

El mercado pasó por alto el descenso, el mayor en cuatro meses, de la producción industrial estadounidense y de las nuevas viviendas iniciadas en julio, conocidas el viernes y que sí determinaron la apertura en negativo de Wall Street.

Pero la lectura que hace el mercado del estado de salud de la economía de EE UU es positivo y ya no se espera ni mucho menos con la convicción de hacer una semana un recorte de tipos de medio punto por parte de la Fed en la esperada cita de septiembre.

Los futuros dan ahora un 76,5% de probabilidades a una rebaja en esa reunión de 25 puntos básicos y de solo el 23,5% a un recorte de medio punto, un porcentaje que alcanzaba el 51% una semana atrás, cuando el mercado aún se estaba reponiendo de la sacudida del día 5.

La semana próxima dejará referencias clave para los inversores en su ansiosa cuenta atrás hasta el 18 de septiembre, cuando la Fed decidirá sobre los tipos de interés.

El miércoles se publicarán las actas de la pasada reunión del 31 de julio, cuando la Reserva Federal decidió dejar los tipos sin cambios, y el viernes se espera

la intervención de Powell, aún por confirmar, en el tradicional encuentro estival de banqueros centrales de Jackson Hole.

Otra cita ineludible con la que apuntalar la remontada que registra el sector tecnológico, y que se trasmite al conjunto del mercado, serán los resultados que publicará Nvidia el próximo 28 de agosto.

La tecnología ha sido el mejor sector en Europa en el balance semanal, con un alza superior al 4%. Solo acaba en rojo el sector de materias primas, que cede el 0,5% afectado por la desaceleración por la que atraviesa la actividad en China. El petróleo acaba, de hecho, la semana con un ligero descenso, tras un retroceso cercano al 1,7% el viernes para el crudo Brent, de referencia en Europa, por debajo de los 80 dólares.

En el Ibex, los mejores valores en la sesión del viernes fueron Grifols, con un alza del 3,24%, e Inditex, que subió el 2,7% gracias a un positivo informe de Jefferies, en contraste con las caídas del 1,1% y 0,89% de Colonial y Solaria. En la semana, la mayor revalorización fue para CaixaBank, superior al 6%, seguida de Bankinter e Inditex, que se anotaron más del 5%.

Entrevista **Socio y cofundador de Lonvia Capital**

Francisco Rodríguez d'Achille: "En Europa hay proveedores de tecnología que superan a EE UU"

Defiende el liderazgo europeo en tecnología médica o ensamblaje de semiconductores de empresas como Surgical Science o Besi ► Cree que las 'small' y las 'midcaps' ofrecen la mejor relación rentabilidad-riesgo

VERA CASTELLÓ
MADRID

Francisco Rodríguez d'Achille lleva 15 años en la industria global de gestión de activos. Formó parte del equipo de ventas a inversores institucionales de March AM y posteriormente ejerció como director de ventas institucionales para Iberia en Amiral Gestión en Madrid. Hoy, desde la gestora independiente Lonvia Capital, de la que es cofundador y director de desarrollo de negocio para el sur de Europa y Latam, Rodríguez d'Achille defiende la inversión a largo plazo en acciones europeas de pequeña y mediana capitalización.

¿Por qué la gestora está tan especializada en small y midcaps?
Nacimos como compañía hace casi cinco años, pero en realidad nuestro equipo de inversiones lleva más de 25 años analizando el ecosistema de las pequeñas y medianas compañías europeas, así que cuando arrancamos teníamos muy claro cuáles eran las áreas donde podíamos aportar realmente valor en una industria cada vez más competitiva.

¿Realmente no creen que haya otras maneras de invertir más que a largo plazo?

Entendemos por largo plazo el confiar en equipos directivos y en modelos empresariales que te dan mucho más valor si estás con ellos muchos años. Siempre hemos ligado la inversión al largo plazo porque en el corto se trata más de especulación que de inversión. Las compañías en las que estamos tienen planes para los próximos 10 o 20 años. Nuestras compañías en cartera no buscan dar pelotazos en un año, buscan la rentabilidad para retribuir al accionista durante años.

¿Cómo se están comportando las compañías de pequeña y mediana capitalización?

La categoría lleva entre 18 y 24 meses un poco fuera del radar de algunos inversores, justamente por la alta sensibilidad que tiene a los tipos de interés, ya que tiende a sufrir un poco más que compañías de mayor capitalización. Pero desde este semestre estamos viendo un apetito importante.

¿Qué papel deben jugar las small caps en las carteras?

Tienen que formar parte de cualquier cartera de inversión porque para la parte de medio-largo plazo no hay ninguna categoría que tenga un binomio rentabilidad-riesgo mejor que esta. Intentamos conseguir firmas de alta calidad y eso se traduce en márgenes por encima del 25%-30% y crecimiento del beneficio por acción del 15%-20% anualizado. No hay muchas compañías en Europa que logren estos ratios, por eso tenemos que ser muy selectivos. Pero es que además pedimos a esas empresas altos niveles de innovación.

¿Por qué añaden ese matiz?

Para que una empresa pueda generar estos márgenes, mantener barreras de entrada en el tiempo y ventajas competitivas, tienes que invertir mucho en I+D, en digitalización, en atracción de talento y en internacionalización de tus ventas. Estas características son el denominador común de toda nuestra cartera. Buscamos compañías muy resilientes que estén en nichos de mercado en los que nuestra sociedad, estemos en el entorno que estemos, vaya a seguir demandando sus servicios o productos. Esta es una categoría enormemente rentable.

¿De qué rentabilidad hablamos?

Las pequeñas y medianas firmas europeas baten a las grandes más

o menos en un 6% anualizado en 20 años. Esto es una barbaridad. Y en el caso de nuestra cartera, da una rentabilidad anualizada en 15 años de un 13%. Las large caps generalmente crecen más en línea con el mercado, que será un 7,5% o un 8,5%, y el Nasdaq te da un 10%-12%. En realidad, nosotros batimos a muchos índices globales en muchos periodos.

¿En qué segmentos las europeas lo hacen mejor que las estadounidenses?

Si tú comparas los índices de grandes compañías europeas con americanas, ahí tenemos poco que arañar. Pero cuando te vas al segmento de small y mid caps, aquí tenemos proveedores de tecnología que superan por mucho a las americanas o asiáticas. Por eso es muy importante para nosotros conseguir compañías que nacieron en Europa, pero que cada vez tienen más exposición global de sus ventas. Por ejemplo, la tecnología médica es un segmento donde Europa es líder global y, además, por mucho. Lo que pasa es que esta tecnología que nosotros producimos se paga mejor en EE UU. Otro ejemplo es la robótica, donde el liderazgo es bestial con respecto a otras regiones. Encuentras compañías europeas que venden en Singapur, Corea del Sur, China o en Estados Unidos que tienen muy pocos competidores a nivel global porque



Las pequeñas y medianas firmas europeas baten a las grandes más o menos en un 6% anualizado en 20 años. Eso es una barbaridad



En España se pagan dividendos muy altos porque al inversor le gusta y eso hace que haya compañías con menos ventajas competitivas

tenemos un expertise muy fuerte. También podemos hablar de inteligencia artificial, de ciberseguridad, de desarrollo de software o de semiconductores, que están tan en boga en las carteras.

¿Cómo se plasma ese liderazgo europeo en semiconductores?

Ahí prácticamente el 90% de la cadena de valor es europea. La manufactura de los semiconductores está en Taiwán, pero el ensamblaje, las máquinas que producen la aleación donde se genera la energía del semiconductor, etc., todo esto viene de Europa.

¿Algún nombre concreto en esos segmentos?

En tecnología médica tenemos una compañía sueca que se llama Surgical Science y que desarrolla el software que va dentro de los robots Da Vinci que realizan intervenciones quirúrgicas. En semiconductores, por ejemplo, tienes a la holandesa Besi, que fabrica equipos de ensamblaje, que es una de las fases más delicadas del proceso, y eso hay muy pocas compañías en el mundo que lo hagan. Besi en nuestro fondo está en la segunda o tercera posición. Otra que me gusta mucho es la francesa Soitec, dedicada al desarrollo de una oblea de silicio de carburo dentro del semiconductor capaz de producir mayor energía en un espacio cada vez menor. Eso es importante porque el futuro del semiconductor es ser cada vez más pequeño, pero más potente.

¿Qué otras compañías tienen en cartera?

También te puedo hablar de Fortnox, que le está comiendo la tostada a Salesforce en temas de CRM (gestión de relación con los clientes) para pequeñas compañías. Es capaz de generar un software que lleve la gestión integral de una compañía por solo 16 dólares al mes. En cambio, en Salesforce, que también la tenemos en cartera, pagas alrededor de 250 dólares, dependiendo del número de licencias.

¿Tienen alguna española?

Lamentablemente, no. En España hay poca inversión en innovación. Además aquí se pagan dividendos muy altos porque al inversor le gusta y eso hace que no haya compañías con tantas ventajas competitivas.



PABLO MONGE

Valor a examen

Ferrari corre en máximos y se desmarca de las dudas que China siembra en el lujo

Los resultados y la mejora de estimaciones afianzan el optimismo del mercado ► La compañía sube el 37% en el año y los analistas destacan su perfil defensivo con capacidad de crecer en un entorno difícil

BEATRIZ PÉREZ GALDÓN
MADRID

Ferrari ha presentado unos resultados del primer semestre que refuerzan el optimismo sobre la compañía en un momento de debilidad del sector del automóvil en Europa y del lujo; consolida así una ganancia en Bolsa cercana al 40% este año que se ha acelerado esta semana. El valor marca nuevos máximos históricos y se acerca a los 420 euros. Las cuentas del primer semestre superaron las previsiones del mercado con un beneficio neto de 765 millones, un 21% más, gracias al impulso de los modelos más caros. La empresa también ha elevado sus previsiones para 2024 y los analistas aconsejan en igual medida comprar y mantener. Las recomendaciones de venta son solo del 14,3%.

Para Barclays es “hora de volver a correr después de una parada en boxes”. “Ferrari es el único refugio relativamente seguro en nuestra cobertura; nos gusta su equilibrada transición energética y su trayectoria a largo plazo de combinación de volumen-precio y visibilidad de ganancias ultraalta. Podría decirse que incluso dentro del espacio del lujo aparece cada vez más como un refugio relativamente seguro gracias a sus exposiciones muy limitadas a China y a la aspiración de compras dirigidas a clientes que no pertenecen a UHNWI [siglas en inglés de ultrarricos]”, añade el banco, que ha subido el consejo a sobreponderar y el precio objetivo hasta 450 euros.

La firma del cavallino rampante despierta un sentimiento similar en los expertos de UBS. “Con un crecimiento orgánico de ventas del 20% en su división principal de automóviles y repuestos (86% de los ingresos), destaca una vez más como un jugador defensivo clave en un entorno cada vez más incierto de una desaceleración de la demanda en el sector del lujo en general”, apuntan.

Por este motivo, han reiterado el consejo de comprar y, aunque reconocen que las acciones no son baratas (PER de 47,5 veces estimado para 2025), consideran que “el múltiplo también está respaldado por un crecimiento orgánico superior al 10%, con margen para sorpresas positivas en el ebitda más adelante en 2024. Además, tiene una menor exposición a China en medio de la actual incertidumbre macroeco-



Exposición en las nuevas instalaciones de construcción electrónica de Ferrari, en Maranello (Italia), el 21 de junio de 2024. REUTERS

Evolución de Ferrari en Bolsa desde 2023

En euros por acción



Algunas firmas han mejorado las previsiones; el 43% de las recomendaciones son de mantener

La debilidad de China no se ve como un alto riesgo; la fabricación de eléctricos augura un atractivo potencial

nómica en el mercado y nuevas oportunidades con el e-building [fábrica para producir los primeros coches eléctricos, híbridos y de combustión interna] recientemente inaugurado”.

Las nuevas estimaciones de Ferrari para 2024 “coinciden con nuestras perspectivas más optimistas”, afirma Matthew Young, de Morningstar. “La estabilidad a largo plazo de los ingresos de Ferrari, el crecimiento del mercado, el margen del beneficio expansivo y los sólidos rendimientos del

capital invertido a lo largo de los ciclos económicos son razones convincentes para invertir al precio adecuado”, agrega el experto.

Para Bankinter, Ferrari también es “la excepción positiva en el sector”. La entidad destaca como “más relevante” dentro de los últimos resultados “el aumento de las personalizaciones [de los vehículos] y la mejora del mix geográfico y de producto”. Su recomendación de compra se fundamenta en “una producción reducida (unas 14.000 unidades) con un fuerte reconocimiento de marca, que le permite dirigir su oferta con mucha flexibilidad. Por eso, a diferencia de otros competidores, la situación de ralentización en China tiene un impacto muy limitado en su operativa”.

Goldman Sachs añade “que cualquier demanda más suave en países asiáticos puede ser más que compensada por la sólida cartera de pedidos de Ferrari a nivel global”. Con respecto a la nueva fábrica, indica que, “además del aumento de la eficiencia, la instalación dará una mayor flexibilidad, permitiendo adaptar la producción y la personalización a la demanda, lo que genera un potencial de ventajas para el precio y para el mix del negocio”.

Un 40% más valiosa que BMW en el Euro Stoxx

► **Valoraciones.** Los resultados de Ferrari dieron un impulso inicial a las acciones y el precio ha rebasado con holgura el anterior máximo histórico que marcó, por primera vez por encima de los 400 euros, el pasado marzo. El consenso de los analistas recogido por Bloomberg establece una valoración media de 401,01, inferior al precio actual. Sin embargo, hay firmas como RBC Capital y Bernstein que la acercan a los 450 euros. La compañía italiana tiene una capitalización de 74.500 millones, que la coloca entre las mayores del Euro Stoxx 50. Está, por ejemplo, por delante de Enel, Santander, BNP Paribas y la aseguradora Axa, y supera en un 40% a BMW. Ferrari tiene además en marcha un programa de recompra de acciones, que anunció en 2022, y que prevé la adquisición de títulos por 2.000 millones de euros hasta el año 2026.

Ibex 35

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Acciona	118,9	1,1	0,93	119	118,1	48.225	5.725.783	6.522,46	4,89	02/07/2024	4,11	138,35	99,86	-10,80	ANA
Acciona Energía	20,36	0,1	0,49	20,44	20,2	241.249	4.909.308,52	6.612,15	0,49	18/06/2024	2,39	28,92	18,11	-27,49	ANE
Acerinox	9,105	=	=	9,15	9,06	427.730	3.896.858,24	2.270,20	0,31	17/07/2024	3,40	10,81	8,67	-14,55	ACX
ACS	40,34	0,12	0,30	40,44	39,94	347.672	14.000.063,50	10.958,95	0,46	02/07/2024	0,12	42,1	30,96	0,45	ACS
Aena	174,6	-0,4	-0,23	175,2	174,1	99.982	17.455.171,40	26.190,00	7,66	03/05/2024	4,39	195,4	131,5	6,40	AENA
Amadeus	57,86	0,04	0,07	58,16	57,68	263.253	15.235.571,44	26.065,88	0,80	02/07/2024	2,14	68,7	52,56	-10,82	AMS
ArcelorMittal	20,22	0,13	0,65	20,27	20,08	102.650	2.072.992,55	17.243,81	0,23	16/05/2024	2,01	26,94	18,45	-21,22	MTS
Banco Sabadell	1,859	0,011	0,60	1,859	1,838	8.359.089	15.492.422,63	10.113,37	0,03	27/09/2024	4,30	2,05	1,01	67,03	SAB
Banco Santander	4,228	0,004	0,08	4,251	4,203	13.736.758	58.109.390,47	65.509,79	0,10	29/04/2024	2,25	4,93	3,33	11,87	SAN
Bankinter	7,674	0,054	0,71	7,678	7,562	1.517.412	11.620.817,82	6.897,90	0,11	24/06/2024	9,44	8,3	5,49	32,40	BKT
BBVA	9,232	0,05	0,54	9,254	9,154	4.092.609	37.751.574,80	53.206,65	0,39	08/04/2024	5,96	11,28	6,83	12,23	BBVA
CaixaBank	5,282	-0,004	-0,08	5,334	5,244	5.075.681	26.813.933,45	38.390,04	0,39	28/03/2024	7,42	5,6	3,49	41,76	CABK
Cellnex Telecom	34,01	0,04	0,12	34,27	33,78	718.817	24.423.571,76	24.027,23	0,02	13/06/2024	0,05	37,16	26,02	-4,58	CLNX
Colonial	5,415	-0,06	-1,10	5,5	5,405	638.854	3.467.597,35	3.397,07	0,27	19/06/2024	4,62	6,71	4,81	-17,33	COL
Enagás	13,62	0,05	0,37	13,66	13,54	470.801	6.407.611,55	3.568,30	1,04	02/07/2024	12,78	17,24	12,72	-10,78	ENG
Endesa	18,21	0,075	0,41	18,265	18,13	436.270	7.942.989,68	19.279,88	0,50	27/06/2024	14,20	20,18	15,85	-1,35	ELE
Ferrovial	36,36	-0,34	-0,93	36,62	35,78	1.075.283	38.995.951,02	27.103,04	0,29	20/05/2024	1,18	38,84	27,25	10,12	FER
Fluidra	21,78	0,04	0,18	21,98	21,66	146.519	3.191.310,68	4.184,57	0,30	29/11/2024	1,61	24,42	15,32	15,54	FDR
Grifols	8,48	0,266	3,24	8,506	8,22	1.381.725	11.618.666,04	5.319,38	0,36	03/06/2021	-	15,92	6,36	-45,13	GRF
IAG	2	0,004	0,18	2,009	1,984	4.872.715	9.743.550,14	9.815,12	0,15	05/09/2024	1,50	2,18	1,58	12,30	IAG
Iberdrola	12,35	0,055	0,45	12,37	12,27	5.313.605	65.573.883,77	78.598,50	0,70	04/07/2024	0,04	12,53	9,88	4,09	IBE
Inditex	46,59	1,23	2,71	46,74	45,57	1.678.302	77.959.744,61	145.204,82	0,77	31/10/2024	1,07	47,68	32,32	18,16	ITX
Indra Sistemas	16,52	-0,01	-0,06	16,59	16,37	495.728	8.172.451,92	2.918,33	0,25	09/07/2024	1,51	22,04	12,56	18,00	IDR
Logista	27,2	0,06	0,22	27,24	27,1	80.313	2.182.981,40	3.610,80	1,36	27/08/2024	7,06		22,3	11,11	LOG
Mapfre	2,222	0,008	0,36	2,224	2,202	1.273.671	2.822.876,09	6.842,77	0,09	22/05/2024	6,55	2,39	1,87	14,36	MAP
Merlin Prop.	10,62	0,02	0,19	10,66	10,58	526.134	5.590.341,46	5.986,76	0,24	17/05/2024	0,08	11,27	7,46	7,79	MRL
Naturgy	22,86	0,22	0,97	22,92	22,64	316.956	7.236.116	22.165,37	0,50	30/07/2024	6,12	28,44	19,51	-15,33	NTGY
Puig Brands	23,76	0,06	0,25	23,97	23,59	311.260	7.399.426,24	13.500,12	-		-	-	-	-	PUIG
Redeia	16,73	0,02	0,12	16,81	16,67	714.581	11.958.961,55	9.052,27	0,73	27/06/2024	5,98	17,53	14,36	12,21	RED
Repsol	12,785	-0,035	-0,27	12,885	12,7	3.247.286	41.519.569,56	15.564,41	0,50	04/07/2024	7,04	16,22	12,19	-4,94	REP
Rovi	76,2	0,55	0,73	76,8	75,35	47.074	3.588.412,90	4.116,03	1,10	08/07/2024	1,45	94,8	46,78	26,58	ROVI
Sacyr	3,134	0,014	0,45	3,146	3,118	2.511.012	7.855.316,11	2.389,01	0,06	12/01/2024	-	3,77	2,6	0,26	SCYR
Solaria	11,08	-0,1	-0,89	11,22	11,06	187.975	2.087.467,22	1.384,46	-	03/10/2011	-	18,92	9,29	-40,46	SLR
Telefónica	4,083	0,022	0,54	4,086	4,042	5.423.458	22.114.743,70	23.151,27	0,15	17/12/2024	7,35	4,48	3,53	15,53	TEF
Unicaja Banco	1,206	0,008	0,67	1,206	1,191	2.616.063	3.139.689,16	3.201,73	0,05	17/04/2024	4,12	1,38	0,83	35,51	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros) Fecha					
Adolfo Domínguez	4,95	=	=	4,86	4,86	222	1.078,92	45,92	- 28/07/2010	-	6,25	4,26	-1,00	ADZ
Aedas Homes	23,85	0,15	0,63	23,9	23,35	24.331	577.562,65	1.042,25	1,35 30/07/2024	10,44	24,1	14,88	36,11	AEDAS
Airbus	137,1	0,94	0,69	138	136,04	2.674	365.509,20	108.622,09	2,80 16/04/2024	1,30	175	120,6	-1,72	AIR
Airtificial	0,124	-0,002	-1,43	0,126	0,123	434.585	53.824,73	165,10	-	-	0,17	0,11	-4,03	AI
Alantra	8,1	0,02	0,25	8,16	7,94	3.191	25.998,36	312,91	0,08 08/05/2024	1,01	9,96	7,68	-4,03	ALNT
Almirall	8,82	-0,075	-0,84	8,905	8,79	99.921	882.649,73	1.882,79	0,18 17/05/2024	2,11	10,08	7,85	4,69	ALM
Amper	0,098	0,001	0,72	0,099	0,096	129.589	12.677,65	146,37	-	-	0,13	0,07	16,99	AMP
AmRest	5,54	=	=	5,43	5,41	287	1.554,54	1.216,33	-	-	6,83	5,06	-10,21	EAT
Aperam	24,96	-0,36	-1,42	25,16	24,88	594	14.843,52	1.826,69	0,50 11/11/2024	8,00	33,87	23,3	-24,32	APAM
Applus Services	12,74	0,04	0,31	13	12,7	1.195	15.217,02	1.644,40	0,16 04/07/2023	1,26	13,16	9,43	27,40	APPS
Arima	8,4	-0,02	-0,24	8,4	8,4	2.973	24.973,20	238,81	-	-	8,58	5,85	32,28	ARM
Atresmedia	4,49	-0,005	-0,11	4,53	4,45	85.413	383.740,48	1.013,54	0,24 18/06/2024	5,35	5,42	3,38	24,93	A3M
Atrys Health	3,2	0,14	4,58	3,23	3,04	8.151	25.466,43	243,25	-	-	4,94	2,77	-12,81	ATRY
Audax	1,888	0,022	1,18	1,896	1,862	221.071	416.484,74	831,27	0,02 14/07/2021	-	2	1,07	45,23	ADX
Azkoyen	6,5	0,12	1,88	6,5	6,32	1.417	9.147,48	158,93	0,36 03/07/2024	5,68	6,94	5,54	2,20	AZK
Berkeley	0,187	-0,005	-2,40	0,193	0,185	673.372	126.757,94	83,54	-	-	0,29	0,16	7,21	BKY
Bodegas Riojanas	4	=	=	3,98	3,9	150	587,4	20,23	0,10 13/09/2023	2,47	5,2	3,74	-13,42	RIO
Borges	2,82	=	=	2,82	2,82	3.840	10.828,80	65,26	-	-	2,9	2,34	9,30	BAIN
CAF	33,7	-0,1	-0,30	33,85	33,65	12.874	434.032,10	1.155,26	1,11 04/07/2024	3,30	36,55	27,05	3,37	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	39,6	0,2	0,51	39,6	38,8	13.009	512.716	4.752,00	0,21 08/07/2024	2,86	40,35	29,2	28,16	GCO
Cevasa	5,8	-0,1	-1,69	-	-	-	-	134,87	0,22 01/07/2024	3,79	6,7	5,6	0,35	CEV
CIE Automotive	25,9	=	=	25,95	25,7	27.048	699.646	3.103,01	0,45 04/07/2024	3,47	28,45	23,7	0,70	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	29,7	0,7	2,41	29,9	29	2.474	72.667,10	484,34	1,57 16/07/2024	7,98	32	19,2	29,13	CBAV
Coca-Cola EP	69,1	=	=	69,9	69,4	228	15.929,20	31.811,68	0,74 09/05/2024	2,75	71,5	53	14,40	CCEP
Corp. Fin. Alba	51,5	0,1	0,19	52,2	51,3	74.268	3.836.893	3.105,72	0,96 21/06/2024	1,86	53	45,25	9,31	ALB
Deoleo	0,222	-0,002	-0,89	0,224	0,221	189.211	42.125,11	111,00	-	-	0,28	0,19	-2,63	OLE
DESA	13,2	=	=	-	-	-	-	23,60	0,28 16/09/2024	-	14,5	10,8	10,00	DESA
Dia	0,013	0	0,79	0,013	0,013	1.442.627	18.384,59	743,24	0,18 13/07/2021	-	0,01	0,01	8,47	DIA
Dominion	2,8	-0,015	-0,53	2,815	2,79	67.031	187.532,82	423,19	0,10 05/07/2024	3,49	3,73	2,73	-16,67	DOM
Duro Felguera	0,547	0,011	2,05	0,562	0,527	56.214	30.798,02	117,70	-	-	0,76	0,5	-16,10	MDF
Ebro Foods	15,74	0,22	1,42	15,92	15,46	54.151	846.277,60	2.421,84	0,22 27/09/2024	4,19	16,96	14,36	1,42	EBRO
Ecoener	3,86	0,06	1,58	3,86	3,85	525	2.024,75	219,82	-	-	4,69	3,05	-8,96	ENER
eDreams Odigeo	6,65	0,03	0,45	6,7	6,57	17.119	113.625,72	848,57	-	-	7,73	5,47	-13,30	EDR
Elecnor	19,22	-0,28	-1,44	19,68	19,04	42.626	824.773,68	1.672,14	0,40 03/06/2024	0,35	21,45	13,55	-1,69	ENO
Ence	3,098	-0,02	-0,64	3,138	3,066	176.777	547.446,72	762,95	0,11 05/08/2024	3,45	3,63	2,62	9,39	ENC
Ercros	3,8	-0,03	-0,78	3,815	3,8	9.387	35.696,07	347,46	0,10 08/07/2024	2,53	3,98	2,26	43,94	ECR
Faes Farma	3,625	-0,005	-0,14	3,63	3,595	73.708	266.857,76	1.146,31	0,12 04/07/2024	4,28	3,83	2,87	14,72	FAE
FCC	12,8	-0,06	-0,47	12,94	12,72	12.702	163.088,08	5.822,44	0,50 02/07/2024	-	15,4	11,72	-12,09	FCC
GAM	1,28	=	=	1,295	1,26	109	141,12	121,10	- 27/10/2020	-	1,55	1,18	8,47	GAM
Gestamp Autom.	2,56	0,01	0,39	2,57	2,53	267.499	683.808,90	1.473,32	0,08 01/07/2024	5,75	4,23	2,44	-27,02	GEST
Grenergy Renov.	34,8	-0,1	-0,29	35,05	34,55	6.681	232.311,70	1.065,29	-	-	36,65	18,2	1,64	GRE
Grifols B	6,525	0,18	2,84	6,55	6,17	142.082	911.727,99	5.319,38	0,37 03/06/2021	-	10,98	4,84	-38,15	GRF.P
Grupo Ezentis	0,17	0,001	0,59	0,172	0,167	522.716	88.874,74	81,24	-	-	-	-	90,16	EZE
Grupo San José	4,23	-0,01	-0,24	4,26	4,2	13.991	59.048,80	275,06	0,15 21/05/2024	3,55	5,04	3,4	22,25	GSJ
Iberpapel	18	0,2	1,12	18	17,8	740	13.275,50	197,36	0,50 13/06/2024	1,39	20,3	15,1	4,60	IBG
Inmobiliaria del Sur	8,95	0,7	8,48	9	8,5	5.048	45.296,50	167,09	0,15 27/06/2024	-	9	6,3	30,18	ISUR
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	0,18	ISE
Lar España	8,03	-0,05	-0,62	8,1	8,03	172.682	1.392.458,91	672,05	0,79 24/04/2024	7,44	8,28	5,15	31,47	LRE

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Libertas 7	1,36	0,04	3,03	1,36	1,36	1.000	1.360	29,80	0,02	12/06/2024	1,47	1,79	0,97	33,33	LIB
Línea Directa	1,05	0,008	0,77	1,07	1,034	148.726	156.158,34	1.142,84	0,01	30/07/2024	1,31	1,21	0,8	23,38	LDA
Lingotes Especiales	7,36	0,02	0,27	7,36	7,36	527	3.878,72	73,60	0,40	11/07/2024	5,43	9	6,04	20,26	LGT
Meliá Hotels	6,34	0,035	0,56	6,35	6,275	363.286	2.295.573,38	1.397,34	0,09	05/07/2024	1,47	8,18	5,07	6,38	MEL
Metrovacesa	8,15	0,04	0,49	8,2	8,06	2.978	24.216,16	1.236,16	0,36	21/05/2024	17,04	9,96	7,02	4,65	MVC
MFE-Media	2,844	=	=	-	-	-	-	1.886,71	0,25	22/07/2024	8,87	3,78	1,65	21,90	MFEA
Miquel y Costas	12,5	-0,05	-0,40	12,65	12,5	18.070	227.030,05	500,00	0,13	16/07/2024	3,60	13,7	10,1	6,11	MCM
Montebalito	1,39	-0,01	-0,72	-	-	-	-	44,48	0,06	29/06/2022	-	1,53	1,19	-4,79	MTB
Naturhouse	1,835	0,01	0,55	1,86	1,825	17.519	32.366,10	110,10	0,05	29/08/2024	2,70	1,93	1,55	13,27	NTH
Neinor Homes	13,32	0,04	0,30	13,38	13,18	19.421	257.728,38	998,58	0,50	29/07/2024	7,73	14,24	7,85	37,42	HOME
Nextil	0,301	0,002	0,67	0,301	0,288	58.798	17.367,94	104,01	-	-	-	0,59	0,28	-20,79	NXT
NH Hotel	4,155	0,005	0,12	4,17	4,14	14.686	60.968,11	1.810,52	0,15	12/06/2019	-	4,81	3,8	-0,84	NHH
Nicolás Correa	6,8	0,02	0,29	6,8	6,66	1.097	7.445,64	83,75	0,27	02/05/2024	4,05	7,36	5,5	4,62	NEA
Nyesa	0,005	=	=	0,005	0,005	1.000.190	5.401,03	5,38	-	-	-	0,01	0	12,50	NYE
OHLA	0,311	0	0,13	0,314	0,306	518.188	160.868,93	183,84	0,35	04/06/2018	-	0,52	0,28	-30,83	OHLA
Oryzon Genomics	1,746	0,01	0,58	1,76	1,74	42.970	75.411,33	111,76	-	-	-	2,39	1,55	-7,52	ORY
Pescanova	0,349	0,006	1,75	0,354	0,343	11.946	4.144,33	10,03	-	12/07/2012	-	0,57	0,2	70,24	PVA
PharmaMar	36,78	0,22	0,60	37,22	36,06	27.148	993.424,18	675,09	0,65	12/06/2024	1,77	43,92	26,16	-8,90	PHM
Prim	11,1	0,05	0,45	11,1	11,05	1.187	13.168,50	189,11	0,23	17/07/2024	3,30	12,1	9,5	8,40	PRM
PRISA	0,34	0,002	0,59	0,34	0,34	5.002	1.700,68	369,36	-	-	-	0,4	0,27	17,24	PRS
Prosegur	1,696	0,008	0,47	1,71	1,686	53.353	90.597,32	924,37	0,07	19/12/2023	11,18	1,92	1,35	-3,64	PSG
Prosegur Cash	0,529	-0,002	-0,38	0,532	0,522	221.428	116.720,27	785,52	0,01	19/07/2024	10,79	0,62	0,45	-1,49	CASH
Realia	1,005	=	=	1,015	1,005	1.563	1.581,44	824,37	0,05	11/09/2024	4,98	1,11	0,92	-5,19	RLIA
Reig Jofre	2,74	0,01	0,37	2,76	2,73	1.776	4.851,13	221,65	-	17/05/2024	-	3,38	2,15	21,78	RJF
Renta 4 Banco	10,9	=	=	10,9	10,7	84	910,8	443,56	0,12	10/04/2024	3,85	11	9,9	6,86	R4
Renta Corporación	0,738	0,018	2,50	0,76	0,736	65.233	48.247,06	24,27	0,07	19/04/2022	5,07	1,19	0,71	-7,75	REN
Soltec	2,05	=	=	2,06	2,01	35.112	71.597,69	187,34	-	-	-	4,06	1,97	-40,44	SOL
Squirrel	1,6	=	=	1,65	1,6	1.398	2.238,18	145,07	-	-	-	2,22	1,29	7,38	SQRL
Talgo	4,265	0,04	0,95	4,27	4,215	26.744	113.738,13	528,26	0,09	07/07/2023	1,83	4,8	3,38	-2,85	TLGO
Técnicas Reunidas	10,5	-0,03	-0,28	10,69	10,44	113.957	1.201.626,79	843,16	0,26	11/07/2018	-	13,53	6,99	25,75	TRE
Tubacex	2,86	=	=	2,865	2,815	118.466	336.911,62	361,93	0,12	02/07/2024	4,13	3,69	2,63	-18,29	TUB
Tubos Reunidos	0,632	-0,005	-0,78	0,64	0,622	48.421	30.439,93	110,40	-	-	-	0,91	0,5	-2,02	TRG
Urbas	0,003	=	=	0,004	0,003	6.111.285	20.989,18	157,93	-	-	-	0,01	0	-20,93	UBS
Vídrala	95,6	-0,1	-0,10	96,2	95,3	11.877	1.136.132,80	3.084,35	4,00	11/07/2024	1,47	113,6	65,66	6,36	VID
Viscofan	61,5	0,5	0,82	61,5	60,6	14.533	891.976,60	2.859,75	1,59	28/05/2024	3,15	63,5	51,6	14,74	VIS
Vocento	0,756	-0,006	-0,79	0,758	0,722	13.090	9.833,20	93,99	0,05	28/04/2023	6,35	1,05	0,51	37,45	VOC

Euro Stoxx

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado	
									Neto (euros)	Fecha
AB InBev	55,04	-0,16	-0,29	55,4	54,76	1.131.576	62.258.730	111.139,08	0,82	03/05/2024
Adidas	217	-1,40	-0,64	219,5	216,7	325.628	70.866.480	39.060,00	0,70	17/05/2024
Adyen	1298,4	23,40	1,84	1309,8	1275,4	81.962	106.020.000	40.323,83	-	
Ahold Delhaize	30,06	-0,06	-0,20	30,15	29,88	2.596.328	77.938.650	28.161,34	0,50	09/08/2024
Air Liquide	165,88	0,76	0,46	165,88	164,7	538.636	89.133.260	95.900,38	3,20	10/06/2024
Airbus	137,62	0,70	0,51	137,62	136,3	787.722	108.001.000	109.034,08	2,80	16/04/2024
Allianz	267	3,50	1,33	267,1	263,7	644.075	171.462.600	104.588,97	13,80	09/05/2024
ASML	832,5	0,50	0,06	841,6	825	443.019	369.560.200	332.654,16	1,52	29/07/2024
Axa	33,36	0,29	0,88	33,4	33,09	2.622.400	87.308.550	73.412,66	1,98	30/04/2024
Banco Santander	4,228	0,00	0,08	4,251	4,2025	13.736.758	58.109.360	65.509,79	0,10	29/04/2024
BASF	42,55	0,43	1,01	42,68	42,185	2.334.131	99.174.790	37.976,82	3,40	26/04/2024
Bayer	29	2,73	10,37	29,735	27,2	12.456.644	360.150.800	28.490,30	0,11	29/04/2024
BBVA	9,232	0,05	0,54	9,254	9,154	4.092.609	37.751.580	53.206,65	0,39	08/04/2024
BMW	81,74	0,26	0,32	82,22	81,24	665.460	54.449.110	51.846,88	6,00	16/05/2024
BNP Paribas SA	61,12	0,65	1,07	61,29	60,55	1.845.643	112.684.100	69.115,15	4,60	21/05/2024
Cie de Saint-Gobain	75,92	0,50	0,66	76,24	75,34	828.955	62.831.120	38.264,12	2,10	10/06/2024
Danone	60,5	0,10	0,17	60,66	60,12	847.474	51.234.840	41.113,02	2,10	03/05/2024
Deutsche Boerse	194,25	1,90	0,99	194,25	191,9	273.001	52.838.960	36.907,50	3,80	15/05/2024
DHL Group	37,75	0,25	0,67	37,88	37,37	1.732.885	65.260.860	45.300,00	1,85	06/05/2024
Deutsche Telekom	25,15	0,15	0,60	25,18	24,96	6.875.640	172.613.600	125.409,43	0,77	11/04/2024
Enel	6,57	0,08	1,25	6,57	6,508	19.628.979	128.476.300	66.795,09	0,22	22/07/2024
Eni	14,498	0,17	1,20	14,57	14,38	9.491.528	137.500.400	47.618,54	0,25	23/09/2024
Essilor	212,2	-0,20	-0,09	213,1	211,5	373.648	79.283.330	97.043,46	3,95	06/05/2024
Ferrari	418,5	12,50	3,08	420,1	413,6	587.556	245.644.300	75.397,39	2,44	22/04/2024
Hermes Inter.	2121	3,00	0,14	2139	2115	54.291	115.350.300	223.912,72	21,50	02/05/2024
Iberdrola	12,35	0,06	0,45	12,37	12,27	5.313.605	65.573.900	78.598,50	0,70	04/07/2024
Inditex	46,59	1,23	2,71	46,74	45,57	1.762.152	81.847.930	145.204,82	0,77	31/10/2024
Infineon	31,545	-0,12	-0,36	32,265	31,545	3.584.675	113.989.900	41.195,28	0,35	26/02/2024
ING	15,74	0,01	0,06	15,766	15,636	8.157.649	128.216.600	51.995,23	0,35	05/08/2024
Intesa Sanpaolo	3,597	0,11	3,10	3,597	3,5585	70.758.746	253.647.400	65.763,23	0,15	20/05/2024
Kering	254,5	-1,20	-0,47	257,2	253,9	196.316	50.024.750	31.410,59	9,50	02/05/2024
L'Oreal	385,35	1,15	0,30	385,45	382,9	286.711	110.319.100	206.145,26	6,60	26/04/2024
LVMH	658,1	2,10	0,32	662	654,4	293.393	193.208.100	329.143,25	7,50	02/12/2024
Mercedes Benz	60,09	0,50	0,84	60,35	59,81	2.706.255	162.675.500	59.621,30	5,30	09/05/2024
Munich Re	461,3	8,50	1,88	461,7	452,5	240.709	110.472.800	61.703,62	15,00	26/04/2024
Nokia	3,692	-0,03	-0,87	3,726	3,683	10.160.946	37.576.380	20.725,03	0,03	22/07/2024
Nordea	10,475	0,05	0,48	10,475	10,36	5.803.702	60.554.470	36.721,03	0,92	22/03/2024
Pernod Ricard	122,9	-1,05	-0,85	124,5	122,4	375.953	46.232.400	31.134,10	2,35	17/07/2024
Prosus	33,19	0,16	0,47	33,52	32,93	1.996.704	66.232.470	82.595,62	0,14	31/10/2024
Safran	197	2,00	1,03	197	194,95	388.866	76.373.510	84.170,33	2,20	28/05/2024
Sanofi	98,57	0,62	0,63	98,7	98,02	1.300.742	128.013.500	125.046,61	3,76	13/05/2024
SAP	196,8	0,82	0,42	197,68	195,5	1.397.093	274.468.700	241.769,63	2,20	16/05/2024
Schneider Elec.	221,9	0,60	0,27	222,55	220,8	694.962	154.073.800	127.731,64	3,50	28/05/2024
Siemens	163,2	0,50	0,31	163,46	162,14	902.683	147.154.900	130.560,00	4,70	09/02/2024
Stellantis	14,366	0,27	1,92	14,628	14,306	12.131.369	175.244.800	43.430,28	1,55	22/04/2024
Total Energies	62,33	-0,15	-0,24	62,67	61,93	3.093.759	192.589.300	149.447,37	0,79	25/09/2024
UniCredit	36,34	1,29	3,68	36,465	36	8.625.125	312.747.200	59.487,73	1,80	22/04/2024
Vinci	105,5	0,95	0,91	105,95	104,55	1.316.052	138.834.200	62.192,88	3,45	15/10/2024
Volkswagen AG	95,26	0,58	0,61	95,72	94,9	715.335	68.189.090	49.535,73	9,06	30/05/2024
Wolters Kluwer	151,2	-0,65	-0,43	152,1	150,85	294.610	44.576.790	37.575,64	1,36	27/08/2024

Economía

Un tercio de los contribuyentes más ricos de España obtiene ingresos por alquiler de vivienda

El 9,5% de los declarantes del IRPF tributa por arrendamientos ▶ La proporción de caseros asciende al 35% en los tramos más elevados de renta

PABLO SEMPERE
MADRID

España es un país de propietarios, pero también de caseros. De los casi 23 millones de contribuyentes que presentaron la declaración de la renta en 2022, unos 2,1 millones reconocieron ingresos por el alquiler de viviendas, el 9,5% del total. Esta situación se intensifica notablemente según aumenta el nivel de renta. Es decir, el porcentaje de personas que alquilan casas crece exponencialmente a medida que se analizan los tramos de ingresos. Así, mientras que la proporción de arrendadores oscila entre el 5% y el 9% en los declarantes de hasta 60.000 euros de ingresos declarados, el porcentaje se dispara hasta superar con holgura el 30% en el grupo donde se sitúan los más acaudalados del país, que registran rentas superiores a 601.000 euros, según muestran los últimos datos de la Agencia Tributaria. A más dinero, más capacidad para invertir en inmuebles y obtener rendimientos de ellos.

La estadística elaborada por el organismo encargado de recaudar los principales impuestos divide a los contribuyentes en 10 tramos de renta, que van de 0 a 601.000 euros, y muestra cuántos de ellos se acogen a la reducción por arrendamiento de inmuebles del IRPF destinados a hogar habitual del inquilino. Esta reducción ascendía al 60% de los rendimientos netos por esta actividad antes de la entrada en vigor de la nueva ley de vivienda de 2022, año del que proceden los datos analizados. La nueva norma rebaja la reducción con carácter general al 50% y la amplía hasta un máximo del 90% si se cumplen ciertos criterios.

Las cifras, que no tienen en cuenta los alquileres no declarados y los gestionados por empresas (que pagan el

Propietarios de vivienda en alquiler en España

Tramos de ingresos Miles de €/año	Caseros	Declarantes totales del IRPF	% de caseros s/total	Rendim. neto medio En €/año
Negativo y cero	3.997	1.284.835	0,31	3.620
De 0 a 1,5	60.069	1.415.760	4,24	1.862
De 1,5 a 6	213.645	3.028.019	7,06	3.447
De 6 a 12	188.399	2.313.798	8,14	4.432
De 12 a 21	349.804	4.813.918	7,27	4.268
De 21 a 30	357.027	3.974.212	8,98	4.195
De 30 a 60	687.042	4.869.658	14,11	4.583
De 60 a 150	237.796	1.038.056	22,91	6.397
De 150 a 601	45.911	144.630	31,74	9.525
Mayor de 601	5.336	15.186	35,14	13.205
TOTAL	2.149.026	22.898.072	9,39	4.592

Fuente: Agencia Tributaria

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

impuesto de sociedades), muestra la proporción de caseros que hay en cada umbral de renta y el rendimiento medio que obtienen. Son dos indicadores que aportan algo de luz sobre una actividad en la que no abundan los datos oficiales.

En los umbrales más bajos, la proporción de ingresos por alquiler es anecdótica. Estos empieza a crecer lentamente hasta alcanzar el 7,2% entre los contribuyentes con ingresos de entre 12.000 y 21.000 euros anuales, donde se sitúa el salario más habitual de España. También crece en el tramo de renta comprendido entre los 21.000 euros y los 30.000 euros, hasta el 9%.

A partir de aquí, el peso de los caseros alcanza el doble dígito y llega al 32% entre los declarantes con rentas de entre 150.000 y los 601.000 euros anuales. La mayor proporción se da en el pequeño –pero exclusivo– grupo de rentas muy altas, aquellas que rebasan esta última cifra. Son apenas 15.000 contribuyentes, de los que un 35% complementa sus ingresos con el arrendamiento.

Para Alejandro Inurrieta, economista y expresidente de la Sociedad Pública de Alquiler, se observa “un claro sesgo de renta”, ya que queda claro que las personas con más músculo financiero tienen “más capacidad para invertir en el mercado y así obtener rendimientos adicionales”. Que tanta vivienda en alquiler esté en manos de tramos bajos y medios, añade, se debe a factores como las herencias. Sin embargo, Beatriz Toribio, experta inmobiliaria y secretaria general de la Asociación de Promotores y Constructores de España, cree que los números muestran que, en España, “la vivienda en alquiler está en manos de pequeños y medianos ahorradores a los que hay que dar seguridad”.

Estructura de propiedad

Todas las cifras ayudan a comprender cómo se constituye la estructura de la propiedad y el alquiler en España, donde hay 2.149.026 ciudadanos que cobran alquileres por vivienda. Los datos revelan que las personas con ingresos anuales inferiores a 21.000 euros –que

comprende los cinco primeros tramos de renta– son la mayoría de los declarantes (un 56% del total de España), pero su peso entre los caseros cae 20 puntos, hasta el 38%. El ejemplo más claro se encuentra, de nuevo, entre los más ricos, que ganan más de 601.000 euros: son únicamente un 0,07% de los declarantes, pero un 2,5% de los que arriendan vivienda, 3,5 veces más. El 5% de los declarantes del IRPF gana más de 60.000 euros y representa cerca del 15% de arrendadores. El mayor porcentaje de arrendadores está entre los 30.000 y 60.000 euros. En ese tramo hay 687.042 declarantes que confiesa ingresos por alquiler.

A partir de los datos disponibles también puede explorarse el nivel de rendimientos que obtiene cada casero, así como la brecha que hay entre los que se sitúan en la parte baja y alta de ingresos. El único dato que no se conoce, lamenta José María Mollinedo, portavoz del sindicato de técnicos del Ministerio de Hacienda Gestha, es la cantidad de casas por arrendador. Es decir, no

se puede saber si un casero de altos ingresos posee más inmuebles que uno de renta baja. La Agencia Tributaria cuantifica la reducción media en cada tramo. A partir de aquí, explica Mollinedo, dado que estos propietarios se aplican una rebaja del 60%, es posible saber a cuánto asciende el rendimiento neto, conformado por los ingresos menos los gastos deducibles.

En 2022, la rentabilidad por persona ascendió a los 4.592 euros, pero la cifra cambia radicalmente en función de la renta y del territorio en el que se ubique el propietario. La ganancia media osciló entre los 4.200 y los 4.500 euros en los umbrales que se mueven entre los 12.000 y los 60.000 euros al año, pero fue subiendo paulatinamente hasta llegar a los 13.205 euros entre los contribuyentes más ricos.

Todas estas cifras son promedios, es decir, aplican al conjunto de las 15 comunidades autónomas de régimen común (todas salvo País Vasco y Navarra). Por eso, las diferencias son todavía más abultadas cuando se analizan los territorios con un mercado del alquiler más caliente, como Madrid o Cataluña.

En Madrid, por ejemplo, se encuentran un 22% de los contribuyentes de todo el país que alquilan vivienda, los cuales registran un rendimiento medio de casi 6.000 euros anuales. En Cataluña está otro 21% de los caseros, con unos rendimientos de más de 5.500 euros. En estas dos regiones, además, están el 65% de los arrendadores más ricos, con ganancias netas que triplican la media. En territorios con menos demanda como Extremadura o las dos Castillas, por el contrario, hay muchísimos menos arrendadores y la rentabilidad media es mucho menor: oscila entre los 2.500 y los 3.000 euros.

Los rendimientos declarados, sobre todo en territorios calientes, son relativamente bajos y no parecen corresponderse con la realidad del mercado. “Esto se debe a que las cifras son medias, y los alquileres modestos hunden el indicador”, precisa Mollinedo. A esto se le suma que “no todos los alquileres duran del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año, y puede haber periodos no alquilados. Esto también hunde la media”.

La jubilación anticipada en trabajos penosos irrumpe en los convenios

La última reforma de pensiones activará previsiblemente nuevas cláusulas sobre el retiro en la negociación colectiva ► Las conservas de pescado, sector pionero

RAQUEL PASCUAL CORTÉS
MADRID

Cuando se habla de convenios colectivos, a la mayoría de los trabajadores les viene a la cabeza la subida salarial y, como mucho, la regulación de los permisos, la jornada o las vacaciones. Sin embargo, la negociación colectiva abarca muchas más cuestiones que determinan la calidad del empleo de los trabajadores. Entre ellas, las condiciones en las que los empleados pueden acceder a las distintas formas de jubilación.

De hecho, la última reforma de pensiones pactada por el Gobierno, la patronal y los sindicatos el 31 de julio incluyó varias novedades en el acceso a la jubilación activa y parcial, así como en el retiro anticipado sin penalización en profesiones penosas y peligrosas, que previsiblemente empezarán a incluirse como moneda de cambio en la negociación de los convenios colectivos. Uno de los primeros sectores en incorporar la nueva fórmula para solicitar a la Seguridad Social la aprobación de coeficientes que permitan a sus trabajadores adelantar la edad de retiro sin recortes en la pensión debido a la penosidad de su actividad ha sido el de las conservas de pescado.

Concretamente, la Federación de Industria, Construcción y Afines (FICA) de UGT ha avanzado que una de sus principales reivindicaciones en las próximas negociaciones para el convenio de esta actividad de la industria alimentaria –en la que trabajan directamente 26.000 trabajadores– para 2025 será “incluir las medidas necesarias para que las personas trabajadoras del sector de las conservas de pescados, mariscos y salazones, en su mayoría mujeres, puedan acceder a la jubilación en condiciones dignas y de salud”.

El sindicato recuerda que la negociación del convenio sectorial es el foro adecuado para hacer esta reivindicación, porque la reforma de pensiones acordada hace menos de un mes recoge en la norma que los sujetos legitimados para solicitar que un sector pueda tener



Instalaciones de la planta de Actemsa, en A Pobra do Caramiñal (A Coruña). EFE

coeficientes para adelantar la jubilación sin penalización son las organizaciones empresariales y sindicales, así como las asociaciones de autónomos.

Es más, desde UGT-FICA creen que el sector de las conservas de pescado, compuesto en un 80% por mujeres fijas discontinuas, en ocupaciones donde mayoritariamente están sometidas a diario a elevados índices de penosidad y otras excepciones que se incluyen en el último acuerdo de la mesa del diálogo social sobre pensiones. Además, los responsables sindicales aseguran que en el sector se dan las circunstancias recogidas en los indicadores objetivos que ahora exige la ley, como una elevada incidencia de las bajas laborales por contingencias comunes y profesionales, por género y grupo de edad, o una mayor duración media de los procesos de bajas, entre otras cosas.

Hasta ahora se habían presentando a la Seguridad Social solicitudes para establecer estos coeficientes de adelanto de la edad de jubilación por otros sectores. Unos con más éxito que otros. Así, el último colecti-

vo para el que se regularon estos coeficientes fue el de la policía local, a quienes se lo concedió el anterior Gobierno socialista al poco de llegar al poder, pero sus condiciones se negociaron con el Ejecutivo del PP que lo precedió.

Ahora, hay pendiente de resolución otro importante colectivo, el de los transportistas de viajeros por carretera, que inició los antiguos trámites para solicitar estos coeficientes de adelanto del retiro sin penalización en 2011, pero la Seguridad Social aún no se los ha aprobado. Quizás ahora, tras la última reforma, con nuevos trámites tasados para todos los sectores por igual e incluso con plazos de resolución –el Gobierno debe contestar en seis meses–, los conductores profesionales podrían acogerse a esta nueva vía legal, que se abre también a través de la negociación colectiva.

Sin embargo, los sindicatos CC OO y UGT rechazan de momento esta posibilidad y se han quejado en un comunicado reciente de que “después de 13 años, el expediente no se ha resuelto y continúa en el cajón”,

por lo que aseguran “estar cansados de esperar”, y han anunciado que convocarán una huelga en la segunda quincena de octubre. “No podemos seguir esperando una solución reglamentaria –el Ejecutivo tiene ahora que desarrollar en un reglamento el nuevo protocolo para las jubilaciones en sectores penosos– y burocrática hasta que al Gobierno le venga en gana comenzar con los trámites administrativos, porque los años pasan, nuestra esperanza de vida se reduce y somos víctimas de accidentes de trabajo mortales un día tras otro”, se lamentan los responsables sindicales del transporte de viajeros por carretera.

En cualquier caso, la nueva legislación favorece que la solicitud de estos procesos para adelantar la jubilación en profesiones penosas se acuerde en la negociación colectiva, como una cláusula más, recogida en los convenios colectivos. El 51,5% de los trabajadores que firmaron su convenio en 2023 tenían en sus acuerdos algún tipo de cláusula relacionada con la jubilación. Pero la mayoría estaban relacionadas con la jubilación parcial.

El empleo turístico roza los tres millones de afiliados

MONIQUE Z. VIGNEAULT
MADRID

El mercado de trabajo turístico continúa beneficiándose del tirón de la actividad en verano. El número de afiliados a la Seguridad Social vinculados al sector alcanzó los 2,9 millones en julio tras sumar 97.282 trabajadores en el último mes, lo que supone un incremento del 3,5% con respecto al mismo mes de 2023, según los últimos datos publicados el viernes por Turespaña. Los afiliados a este sector han evolucionado de 2,5 millones en enero hasta acercarse a los 3 millones, y se trata del séptimo mes consecutivo con cifras positivas en las actividades turísticas.

El empleo turístico representa ya el 13,7% del total de la fuerza laboral, según datos difundidos por el Ministerio de Industria y Turismo. No obstante, las actividades turísticas se ralentizaron un 1,5% en comparación con junio, en el que se sumaron 137.706 trabajadores al tejido laboral del sector.

La hostelería, que contó con un crecimiento en 52.383 afiliados en julio, representa la segunda rama más beneficiada de nuevos trabajadores, con 19.288 empleos destinados a servicios de alojamiento y 33.095 a servicios de comidas. Las agencias de viajes aumentaron en un 6,5% sus afiliados tras sumar 3.971 trabajadores en julio. El resto de las actividades turísticas registraron una subida conjunta de 40.928 empleados.

Los asalariados del sector turístico, que representan el 82,5% del total de los afiliados, crecieron en un 4% con respecto al mismo periodo del año anterior. La evolución más notable en asalariados fue en los operadores turísticos (5,7%), seguidos por hostelería (3,3%).

El empleo autónomo en turismo también hizo avances en julio, aunque a menor ritmo, y subió un 1%; representa el 17,5% del total de los trabajadores afiliados. Los autónomos crecieron más en las agencias de viaje, que suben un 6,5%, mientras que en hostelería registraron una leve caída del 0,1%.

En las conservas pesqueras, el 80% de los empleados son mujeres fijas discontinuas

Los transportistas de viajeros por carretera están pendientes de resolución

No es tu prima, es un estafador y quiere vaciar tu cuenta corriente: así funciona el ‘vishing’

Este sofisticado timo difícil de detectar consiste en recibir llamadas que emulan la voz de familiares pidiendo ayuda ► Nunca se deben facilitar datos personales

J. MENDIOLA ZURIARRAIN
MADRID

Suena el teléfono y se escucha la voz de un familiar angustiado pidiendo dinero de forma urgente. La voz cuenta con todos los tintes dramáticos que apremian al receptor de la llamada y la urgencia puede provocar que se tomen decisiones precipitadas. En realidad, no estamos ante una situación de emergencia real, sino a una nueva estafa muy difícil de detectar, conocida como *vishing*.

“La inteligencia artificial ha abierto un abanico de posibilidades a los ciberdelincuentes, con nuevas herramientas a su disposición para dar más credibilidad a sus fraudes y estafas”, alertan a este diario desde el Instituto Nacional de Ciberseguridad (Incibe). Por este motivo, este organismo recomienda “mantenernos siempre alerta y usar el sentido común antes de seguir acciones que puedan acabar con algún tipo de perjuicio”.

Pero... ¿qué es el *vishing* exactamente? Se trata de una sofisticada estafa por la que los ciberatacantes emplean sistemas basados en inteligencia artificial para emular la voz de un familiar y solicitar a la víctima sumas de dinero. Este complejo sistema emplea bots que llaman al azar al entorno de la víctima y graban su voz. Luego, y gracias a la inteligencia artificial, generan una voz muy parecida al familiar que ha recibido esa llamada fantasma y comienza el drama. La primera señal de alerta debe ser recibir llamadas en las que no se oye nada al otro lado de la línea.

El término *vishing* es una combinación de “voice” (voz en inglés) y “*phishing*”. Al igual que el *phishing*, el *vishing* tiene como objetivo engañar a sus víctimas para que revelen información personal, bancaria o directamente, solicitar dinero con el falso pretexto de tratarse de un ser querido en situación de emergencia. Básicamente, se trata de la estafa del hijo en apuros que tantos estragos ha causado, pero mejorada gracias a la tecnología: en este caso, no se trata de un mensaje



PICTURE ALLIANCE

de texto, sino de la voz del propio hijo, padre o primo, pidiendo dinero de forma desesperada. Este realismo es lo que hace que el *vishing* sea especialmente peligroso y difícil de detectar.

“Las locuciones son generadas con inteligencia artificial a partir de un pequeño fragmento de audio con la voz de la víctima”, explican desde Incibe; este audio “ha podido ser sustraído de llamadas telefónicas previas que haya recibido e identificado como sospechosas (llamadas en las que se escucha un pitido, no se escucha nada o se piden datos personales)”.

El *vishing* sigue, por lo general, una serie de procesos cuidadosamente planificados. En primer lugar se basa en la recopilación de información. Los estafadores obtienen información sobre la víctima a través de redes sociales, bases de datos públicas o incluso comprando los mismos en la red oscura.

“Esta información podría provenir de robos de cuentas de WhatsApp en las que se pueden identificar relaciones personales a través de las descripciones de los contactos”, según apunta Incibe, “pero también podría

ser de robos de cuentas de redes sociales, de información pública en perfiles de redes sociales donde aparezcan de forma visible los teléfonos”.

Según este organismo, en esta fase, los hackers buscarán nombres de familiares o de los compañeros de trabajo y otros detalles personales que posteriormente resultarán determinantes para la ejecución de la estafa.

Inteligencia artificial

Con esta información en su poder, los ciberdelincuentes emplean sofisticados sistemas de síntesis de voz y *deepfakes* para crear grabaciones que imiten la voz de una persona conocida por la víctima. Estas tecnologías han avanzado hasta el punto de que pueden replicar entonaciones, acentos y patrones de habla específicos, logrando que la voz sea prácticamente idéntica a la del familiar de la víctima.

La víctima recibe una llamada de un número que puede parecer, *a priori*, legítimo, pero es al responder y escuchar la voz de un ser querido o un amigo en una aparente situación de urgencia, cuando la verdadera

amenaza se cierne sobre la víctima. Esta voz le solicita con angustia el envío de dinero o el número de la tarjeta de crédito para solucionar el aparente embrollo en el que se encuentran.

La llamada suele estar cargada de elementos emocionales para aumentar la presión sobre la víctima. Pueden afirmar que están en peligro, que necesitan ayuda urgente o que hay una emergencia familiar y que se debe dar respuesta de forma inmediata.

Según afirma el Instituto Nacional de Ciberseguridad (Incibe), en el servicio Tu Ayuda del organismo, se recibieron en 2023 “cerca de 81.000 consultas, en las que 3 de cada 10 correspondían a fraudes relacionados con la ingeniería social a través de correos electrónicos (*phishing*), llamadas (*vishing*) o mensaje (*smishing*)”.

¿Qué hacer para protegerse ante esta peligrosa amenaza? La primera medida debe ser aplicar el sentido común y una necesaria suspicacia: ante cualquier llamada sospechosa, se debe siempre contrastar la información directamente con la persona que nos dice estar llamando, poniéndonos no-

sotros en contacto de forma directa a través de medios conocidos.

La otra máxima es habitual en otras estafas en la red: nunca se deben facilitar datos personales ni bancarios, ni tampoco hacer clic en enlaces que nos lleguen ni descargar aplicaciones. En el caso de confirmarse que se ha sido objeto de este ciberataque, se debe avisar al resto de contactos de lo sucedido para que estén alerta y no caigan en la trampa por si reciben alguna llamada similar.

Por descontado, “bloquear el número de teléfono desde el que se recibió la llamada fraudulenta y utilizar las herramientas de colaboración ciudadana para informar a las autoridades sobre dicho número”.

Asimismo, hay que desconfiar de llamadas inesperadas: si no se reconoce el número y en la llamada se solicita información personal o financiera, lo mejor es colgar y volver a llamar a esa persona al número registrado en su agenda.

Es muy importante también no facilitar nunca por teléfono información confidencial como contraseñas o datos de la cuenta corriente o tarjeta, a menos que se esté completamente seguro de la identidad del llamante. En este sentido, las entidades financieras no se cansan en insistir en que nunca solicitan por email o SMS a sus clientes claves ni información personal.

En definitiva, el *vishing* se ha convertido en una seria amenaza, puesto que, a diferencia de otros ciberataques, en este caso se emplea una emulación muy fidedigna de la voz de un familiar. Se trata de un ataque en el que la velocidad de reacción de la víctima es determinante para atajar sus consecuencias.

Las máximas deben ser, no responder a números ocultos (y si se hace, colgar ante el primer detalle sospechoso) y jamás interactuar si se tiene algún resquicio de dudas. Si se trata de un aparente familiar en apuros, mantener la calma y efectuar una llamada de comprobación desde otro teléfono para confirmar su veracidad.

Los delincuentes suelen conseguir datos de sus víctimas de las redes sociales

La velocidad de reacción del afectado es clave para atajar las consecuencias

Panorama internacional

El chavismo y la oposición rechazan la propuesta de nuevas elecciones o un Gobierno de coalición transitorio

La iniciativa de Lula y Petro se ha topado con la negativa de Diosdado Cabello y de María Corina Machado, sin que Maduro y González se hayan pronunciado

Caracas

FLORANTONIA SINGER
(EL PAÍS)

La crisis que se ha desatado en Venezuela tras las elecciones presidenciales se atasca en el mismo lugar desde el 28 de julio, cuando tras una jornada masiva de votaciones, el Consejo Nacional Electoral (CNE), en manos del oficialismo, proclamó a Nicolás Maduro ganador sin que, casi tres semanas después, haya aportado pruebas que refrenden el triunfo. A la falta de evidencias del triunfo de Maduro, se suman las denuncias de fraude de la oposición, que ha hecho públicas más del 80% de actas en su poder; los duros informes del Centro Carter, observador autorizado por el chavismo y las Naciones Unidas, y la atenta y cauta posición de la comunidad internacional, más centrada en señalar la falta de transparencia en las elecciones que en imponer ganadores.

En el centro de todo, los planes de Brasil, Colombia y México por buscar una salida negociada, impulsada ahora por los presidentes Luiz Inácio Lula da Silva y Gustavo Petro de proponer al unísono la posibilidad de nuevas elecciones o un Gobierno de coalición transitorio para desembocar en unos comicios libres y con garantías. La idea, que ya sobrevolaba el ambiente y de la que Andrés Manuel López Obrador se ha mantenido al margen, ha sido criticada por el chavismo y por la oposición.

Tras cerca de 20 días insistiendo en que la publicación de las actas por parte del CNE es imprescindible, el pasado jueves Lula y Petro propusieron la posibilidad de repetir las elecciones o



de intentar un Gobierno de coalición. Los presidentes de los dos principales vecinos de Venezuela buscan desbaratar el asunto y presionar a Maduro. El mandatario brasileño fue directo: “Si (Maduro) tiene sentido común, podría plantearse al pueblo, tal vez convocando nuevas elecciones con un comité electoral no partidista”, dijo en una entrevista el jueves.

Recuento de votos

El mandatario brasileño aún no reconoce a Maduro como ganador de la votación y ha seguido insistiendo en la necesidad de publicar los recuentos de votos que no han sido divulgados. “Maduro sabe que le debe una explicación al mundo”, añadió. En la comunidad internacional parece haber un consenso tácito sobre la necesidad de pactar una transición de poder en Venezuela a través de una negociación sobre la que ahora lanzan estas pri-

meras fórmulas. Y este consenso se soporta sobre otro: los resultados con los que Maduro huye hacia adelante para atrincherarse en un tercer mandato presidencial –con el que estaría en el poder más años que el propio Hugo Chávez– no son creíbles para gran parte de los países democráticos.

La repetición de elecciones es, sin embargo, una propuesta de alto voltaje. La idea, por ahora, se ha estrellado en el rechazo del propio chavismo y también el de los sectores que respaldan a la oposición. “Aquí no se van a repetir elecciones porque aquí ganó Nicolás Maduro”, respondió Diosdado Cabello, jefe político del partido de gobierno, el PSUV, a la propuesta que ya había asomado previamente el asesor de Lula en asuntos internacionales, Celso Amorim.

Maduro no ha mostrado, por ahora, voluntad de hallar

una salida al conflicto, que ha cubierto de más sombras su legitimidad, por lo que ha acudido al Tribunal Supremo que controla para intentar validar su victoria, aunque esta instancia aún no ha decidido. El chavismo tampoco ha mostrado fisuras evidentes en su coalición, muy bien apalancada en la Fuerza Armada, con lo que gana tiempo y aprovecha esa inercia para quedarse en el poder.

En la oposición tampoco ha caído bien la propuesta impulsada, sobre todo por Brasil, de la posibilidad de unas nuevas elecciones, aunque sí ha manifestado su disposición a negociar. En cualquier caso, cualquier diálogo, insistieron, será sobre la base de los resultados del 28 de julio que tienen en su poder y que dan la victoria a Edmundo González. La líder de la oposición, María Corina Machado, también rechazó la propuesta de una repetición de los comicios.

Nicolás Maduro, durante la conferencia de prensa en la Corte Suprema en Caracas, el pasado 9 de agosto.

GETTY IMAGES

La comunidad internacional vería bien pactar una transición de poder en Venezuela

“Si vamos a una segunda elección y no le gusta el resultado a Maduro, ¿qué hacemos, vamos a una tercera, y después a una cuarta o una quinta? Nosotros fuimos a unas elecciones con las reglas de la tiranía pese a las críticas de muchos y ganamos”, respondió la dirigente.

Observadores

Unas elecciones gestionadas por una organización no partidista también lucen cuesta arriba, cuando el Gobierno ha condenado enérgicamente los informes de los observadores internacionales del Centro Carter y Naciones Unidas, que fueron invitados por el propio chavismo. Las del 28 de julio fueron unas elecciones para las que también se pactaron unas garantías en el acuerdo de Barbados con la oposición y la mediación de Noruega, que el chavismo dejó morir en el papel. La posibilidad de un Gobierno de coalición, sobre la que Petro puso la referencia del Frente Nacional colombiano, también fue descartada de plano por Machado, por las particularidades del contexto venezolano.

Hasta el 10 de enero, cuando está prevista la toma de posesión del nuevo Gobierno, diversas fórmulas podrían aparecer, pero lo que hasta ahora no se hace evidente es lo medular: la voluntad de Maduro de encontrar una salida al conflicto. Y en esa fecha, la comunidad internacional deberá acomodar sus posiciones. “Si desde adentro del Gobierno de Maduro no surge una voluntad de iniciar una negociación seria para encontrar una solución política, en el medio y largo plazo es muy posible que Venezuela se vea metida en una calle ciega, que no sabemos qué tan larga sea”, advirtió Mariano de Alba, especialista en relaciones internacionales y diplomacia.

El chavismo ya ha sobrevivido periodos de aislamiento diplomático que podrían repetirse si no se concreta una salida a la crisis actual de legitimidad de su Gobierno que, en opinión del analista, no serían mayores a los vividos a partir de 2019. “En este caso estamos caminando hacia un Gobierno semiaislado, con un costo muy alto para la gente, en el que las posibilidades de recuperación económica o un mantenimiento del pequeño rebote del último año son ínfimas”, añadió el analista.

Fortuna

Entrevista Presidente de IndesIA

Valero Marín: “La foto global de la implementación de la IA en España no es buena”

Aunque la tecnología ha calado entre las grandes empresas del país, las pymes, la espina dorsal de la economía, se quedan atrás ► El hecho de no detectar qué puede aportar la inteligencia artificial es uno de los principales obstáculos

FERNANDO BELINCHÓN
MADRID

El salto en la inteligencia artificial (IA) ha sido uno de los avances que más ruido ha generado en los últimos años. Miles de millones de dólares en Bolsa, una carrera entre gigantes tecnológicos y la promesa de revolucionar el mundo son algunas de las cosas que ha traído hasta el momento. Para evitar el riesgo de que tanto ruido genere pocas nueces, varios de los principales actores de la industria española crearon IndesIA, una asociación sin ánimo de lucro que quiere espolpear el uso y la adopción de la IA en las empresas. Valero Marín, presidente de IndesIA y director general de cliente miembro del comité ejecutivo de Repsol, es la principal cara visible de esta iniciativa. El potencial, los retos, los riesgos... Con una visión optimista pero a la vez realista, Marín reflexiona sobre el salto.

¿Cuál es el estado de implementación de la IA en España ahora mismo?

España es un país en el que yo creo que la oportunidad de la IA es muy clara. Tanto en el punto de vista de la energía renovable que se produce para alimentar los centros de datos como en el del talento que tenemos. Creo que tenemos una oportunidad increíble respecto a la IA. El problema es que cuando miramos cuál es el estado del despliegue de la IA en España resulta que es muy asimétrico. Las grandes corporaciones españolas, las del Ibex, el grueso han desplegado

o están en proceso de despliegue de esta tecnología. Cuando te vas a las pymes, el nivel de despliegue es muy muy limitado. Las pymes representan una gran parte del tejido productivo español, con lo que la foto global de implementación de la IA en España no es buena. Pese al consenso que hay sobre su potencial, la foto actual no es buena.

¿Cree que falta que las pymes comprendan qué les puede aportar una tecnología como esta?

La asociación IndesIA viene de tres años de trabajo muy cercano con las pymes. Lo que vemos es que las pymes no tienen en su día a día ni tiempo para pensar, ni tampoco los recursos para explorar qué tiene la IA que ofrecerles. No se lo plantean por un problema de falta de tamaño y músculo. Nuestra experiencia nos enseña que, cuando nos sentamos a hablar con ellos y les explicamos lo que la implementación de la IA les puede dar, ya sea microempresas o empresas pequeñas o medianas, ven la oportunidad. Hemos desarrollado 90 casos de uso en IndesIA. Cuando les explicamos ese catálogo, empiezan a ver que les impacta de manera directa y lo quieren aplicar.

¿Qué ejemplos del catálogo les atraen?

Ven que quieren un producto que les ayude a ser más eficientes energéticamente. Otro que les ayuda a detectar anomalías en la maquinaria con la que trabajan, también tenemos asistentes que ayudan a trabajar mejor en sus operaciones. Cuando entienden lo que tenemos a su disposición ven la oportunidad de manera inmediata. Hay dos ca-

sos que nos gustan mucho. Uno es el de detectar anomalías en equipos industriales. Lo aplican empresas como Gestamp o Repsol. A través de los datos de los equipos industriales hemos conseguido detectar los patrones de la maquinaria para hacer su mantenimiento de manera planificada y de manera preventiva. Otro es el concepto copilot para un operario en planta. No un copilot para un puesto de oficina, sino para un operario industrial que pueda tener dudas en su labor en la planta.

¿Cuánto puede costar implementar la IA para una pyme?

Para mí no es un problema de coste, es falta de conciencia sobre el valor que les puede aportar. Lo que nosotros hemos visto en los hackatones que hacemos, que es un espacio de tres o cuatro días en el que analizamos a una pyme y vemos sus problemas y los datos que tienen para resolverlos, el valor lo encuentran inmediatamente. Por ejemplo, con Cosentino, que no es una pyme. Hicimos un estudio en el que se les ayudaba a fijar el precio

de sus productos comerciales. Funcionaba no solo por productos, sino también por geografía. Si hemos celebrado diez hackatones hasta la fecha, en el 90% de los casos el valor fue automático. La inversión necesaria es muy rentable, da un retorno de dos dígitos.

¿Es la IA aplicable en todos los sectores?

Nosotros lo que hemos visto, dedicándonos a promover el despliegue de la IA sobre todo en la industria, es que se aplica a empresas tan variadas como Gestamp, Navantia, Telefónica, Ferrovial, Inditex... No vemos ninguna industria en la que la IA no encaje o se aplique menos.

¿Cuál sería el riesgo de quedarnos atrás en esto?

El riesgo es que se agudice lo que ya nos ha pasado en Europa. Europa tenía una economía que era más grande que la de Estados Unidos no hace mucho tiempo atrás. Desde los años 90 y de manera continuada, Europa ha ido perdiendo peso en el ámbito industrial. Todo el mundo tiene claro que la industria genera riqueza y empleos de calidad. España y Europa han tenido una pérdida del peso de la industria en su PIB, creo que ahora estamos en un 18%, si perdemos el tren de la inteligencia artificial seremos menos competitivos y menos sostenibles y estaremos ahondando en este problema. Ni España ni Europa pueden permitirse esto.

¿Considera que puede ayudar a reindustrializarnos?

Así lo veo. No quiero decir que sea el último tren, pero es un tren importante. Te diría que sí que es la



Gestamp, Navantia, Telefónica, Ferrovial, Inditex... No vemos ninguna industria en la que la IA no encaje o se aplique menos





La NASA, Musk y Michael Bloomberg lanzan el primer satélite ‘cazador’ de metano

Una coalición de empresas, la NASA, universidades y filántropos entre los que se encuentra Michael Bloomberg lanzó el viernes un cohete de SpaceX, la firma espacial de Elon Musk, en el que a bordo iba el primer satélite cazador de metano. Con tecnología capaz de detectar concentraciones y fugas de este gas, el Tanager-1 podrá encontrar las fuentes de contaminación para luego ponerle remedio. El satélite no será el único que se lanzará. El objetivo es mapear el origen del 90% de las emisiones de metano mundiales.

Imagen de archivo de un satélite a bordo de un cohete Falcon 9 de SpaceX. GETTY IMAGES



SAMUEL SÁNCHEZ

última oportunidad de ser competitivos en la industria. La industria está muy alineada, la Administración también. No es una tarea fácil.

¿Cuáles son los retos para que ocurra?

Tenemos que seguir avanzando en el despliegue eficiente de centros de datos. Tenemos que cerrar ese hueco de talento en disciplinas tecnológicas y tenemos que conseguir que la pyme no se quede atrás en la IA. Si la pyme se queda atrás, se quedan atrás el 97% de las empresas españolas. Necesitamos abordar estos tres pilares.

Parece casi una cuestión de evangelización.

Hay un tema de evangelización, pero no puede quedarse simplemente en sensibilización o formación. Hay una vertiente de acompañamiento que es fundamental. Nosotros, cuando fundamos IndesIA, pusimos el foco en la formación. Creamos ciclos formativos, identificamos perfiles que necesitaban. En la práctica, vimos que la formación en sí está bien, pero detectamos un auténtico salto cuando pusimos esa figura del orientador. El paso crítico es el tener gente que se siente con las empresas y sea capaz de explicar casos de usos.

Hablemos de las sombras de la IA. El año pasado, cuando un grupo de expertos pidió pausar su desarrollo, Eric Schmidt, ex-CEO de Google, respondió que no tiene sentido pararlo porque “solo le daría ventaja a China”. ¿Estamos embarcados en una especie de carrera armamentística en lo que a la IA se refiere?

Yo no veo una visión armamentística en este tema. Sí que es evidente que la IA y su rápido desarrollo aparejan una serie de riesgos. Yo lo que noto y percibo, y no solamente en el ámbito de la UE, en la ONU, en EE UU y en la misma mesa China, es que los líderes están preguntándose cuáles son los límites. La UE ha avanzado identificando cuáles son esos límites, pero tenemos claro que lo que haga Europa no es suficiente. Las superpotencias en materia de inteligencia artificial son China y Estados Unidos. Tenemos que ser capaces de conseguir que la regulación sea global. Si no lo fuera, sí que habría la posibilidad de pérdidas de competitividad en los sitios que sí lo regulen.

¿Cree que habrá perdedores con la implementación de la IA?

¿Se refiere al eterno dilema sobre el empleo?

Sí, es uno de los posibles campos afectados.

El concepto de la IA, o lo que pasa con la revolución que genera, no es nuevo. Ya pasó con la Revolución Industrial. Yo creo que la sociedad también se transforma y lo que hace es evolucionar la empleabilidad de las personas. En IndesIA muchos de los socios promotores hemos desplegado programas de digitalización. Mucha parte de la automatización ha sido de tareas, y cuando miramos las plantillas de estas compañías, en términos netos no han disminuido. El trabajo de carácter administrativo se simplificó y se mejoró la toma de decisiones, pero no veo que el empleo se haya reducido de manera neta o drástica, todo lo contrario. El número de vacantes en España de perfiles de *data engineer* y TIC es altísimo. Estas tecnologías generan un crecimiento en número de puestos de trabajo y lo que tenemos que hacer es evitar que nadie se quede atrás.

El pasado mes de enero, Christopher Pissarides, premio Nobel



¿Quién va a ser realmente válido en esta sociedad? ¿Quien sepa responder a todo o el que sepa hacer preguntas?



Estamos todos obnubilados con los asistentes y los chats, pero la IA convencional todavía va a aportar muchísimo

de Economía, aseguró que los empleos que mejor parados saldrán por la IA serán las humanidades, ¿usted qué opina sobre esto?

Con esa afirmación estoy de acuerdo al 50%. En qué sentido. Creo, y es poco intuitivo, que los trabajos relacionados con las humanidades van a ser un vector de crecimiento claro. El cómo nos relacionamos con la tecnología tiene mucho que ver con ese tipo de formación. Fíjese. Volvemos a un concepto socrático. ¿Quién va a ser realmente válido en esta sociedad? ¿Quien sepa responder a todo o el que sepa hacer preguntas? Estamos en este concepto en el que por una vez en la vida la tecnología nos permite saber casi todo y lo importante es cómo interactuás y cómo formulas preguntas. En ese sentido, tiene mucha razón. Lo que también pienso es que la tecnología evoluciona y los ingenieros, matemáticos y tecnólogos van a ser una parte fundamental del futuro. Estas dos grandes ramas de conocimiento van a ser grandes beneficiadas.

¿Qué impacto cree que está teniendo la IA en la sociedad? Puedo estar equivocado, pero tengo la sensación de que, si salgo a la calle y pregunto a la gente sobre su relación con ella, quizás, si la usan, muchas veces su forma de relación consiste en hacerle alguna pregunta de poco calado. Sospecho que no somos conscientes de todo lo que puede implicar.

Yo creo que el problema es que nos estamos focalizando mucho en la IA generativa. Tiene ese efecto fascinante porque interactuamos con ella. Pienso que la gente está en una visión de no saber el potencial que tiene más allá de esa capacidad de responder preguntas. La IA generativa va a ser algo muy diferencial en la creatividad y el razonamiento. Cuando nos encontremos retos desde el punto de vista de medicamentos o nuevos materiales, la IA generativa va a aportar muchísimo. La parte que todavía hoy no nos imaginamos es lo que va a ser diferencial. Lo que tenemos que hacer es no olvidarnos de la inteligencia artificial más tradicional, la que resuelve problemas de simulación, de optimización. Estamos todos obnubilados con los asistentes y los chats, pero la IA convencional todavía va a aportar muchísimo. En el futuro, la IA generativa tenderá más a la creatividad y al razonamiento.

SMART LIFE

Google presenta sus nuevos Pixel 9 con siete años de actualizaciones

La multinacional estadounidense adelanta el estreno de su gama de móviles prémium, que cuentan con la IA de Gemini como gran atractivo

JORGE SANZ FERNÁNDEZ
MADRID

Google ha presentado esta semana su nueva gama de móviles prémium, junto a sus nuevos wearables. Y lo ha hecho mucho antes que otros años, dado que lo habitual es que este evento se celebre durante el mes de octubre. Por tanto, este año se anticipan a los iPhone 16, que deberían estrenarse dentro de más o menos un mes. Así que toda la atención está ahora puesta en los nuevos teléfonos de los de Mountain View, que llegan con algunas características muy interesantes y frente a las que no hay competidor actualmente en el mercado.

Se han presentado tres modelos, los Google Pixel 9, Pixel 9 Pro y Pixel 9 Pro XL. Hoy nos fijamos en el más grande y mejor equipado de los tres, que es el modelo XL. Un terminal, que, como el resto de la gama, llega con una característica única, el mayor soporte de software que podemos encontrar actualmente en un *smartphone*, por encima incluso de los iPhone, que han sido el referente hasta ahora en este aspecto. Los nuevos Pixel 9 recibirán siete años de actualizaciones, tanto de sistema operativo como de seguridad, por lo que estos teléfonos se mantendrán actualizados hasta ya entrada la próxima década, algo sin precedentes en un móvil.

Obviamente, el ecosistema de inteligencia artificial de estos Google Pixel 9 es el más avanzado en un móvil Android, ya que los de Mountain View han diseñado estos teléfonos para poder ejecutar su inteligencia artificial (IA) más avanzada con total soltura y garantizando siempre la máxima seguridad. Por esa razón cuentan con el nuevo procesador Tensor G4, la cuarta generación del chip desarrollado por Google, que tiene especiales aptitudes para ejecutar tareas de IA generativa.

La mejor experiencia Gemini

Este teléfono y el resto de la gama ya viene con Gemini como asistente de voz integrado, por lo que ofrece una experiencia total con las nuevas funcionalidades que Google ha diseñado para sacarle el máximo partido. Podremos hacer cualquier plan con su ayuda, nos podrá buscar estable-



El Google Pixel 9 Pro XL es el modelo más grande. FOTOS DE PRENSA DE GOOGLE / XIAOMI / SAMSUNG

Son tres modelos de tamaños diferentes y que actualmente no tienen competidores en el mercado

cimientos cercanos, extraer datos de correos de Gmail para generar eventos y, por supuesto, conversar con Gemini, incluso para que nos explique qué es lo que estamos viendo en ese momento en la pantalla.

El nuevo Google Pixel 9 Pro XL también cuenta con la mejor cámara de fotos que ha brindado un teléfono de esta gama nunca. Para ello dispone de tres sensores de alta calidad, con un *zoom* óptico de alta resolución que permite obtener detalles de mucha más calidad gracias a un sensor teleobjetivo más grande que nunca. También el sensor principal gran angular y el ultra gran angular presumen de una alta resolución, y por si eso fuera poco, la *app* de cámara de Google llega con más funciones que nunca basadas en IA. Algunas tan

curiosas como la de añadir a personas a una foto que ya hemos hecho, para esas ocasiones en las que quien hace las fotos nunca aparece en ellas, pues eso ya se acabó con la inteligencia artificial de Google integrada en estos teléfonos.

Y por último, uno de sus aspectos más importantes, la pantalla. Es la más grande de los tres nuevos modelos, y tiene un tamaño que se acerca bastante a las 7 pulgadas. Su resolución es extraordinaria, y además tiene uno de los brillos más altos del mercado, lo que garantiza una excelente visibilidad incluso a pleno sol. Y todo ello aderezado por la tecnología Oled LPTO, con una frecuencia de refresco progresiva, hasta los 120 Hz, para imágenes muy fluidas.

Unos *smartphones* de Google que tendrán una feroz competencia en diferentes modelos que ya integraron la inteligencia artificial meses atrás. Como es el caso de la gama de los Samsung Galaxy S24, que con su modelo Ultra a la cabeza han llevado también gran parte de las funciones de Gemini a sus usuarios. O frente a móviles tan potentes como el Xiaomi 14 Ultra, que presume de una cámara Leica con la que tendrán que sudar los nuevos Pixel para estar a su altura, aunque armas no les faltan.

Escaparaté

1

► **Google Pixel 9 Pro XL.** Pantalla de 6,8 pulgadas LPTO AMOLED con tasa de refresco variable de 120 Hz y resolución QHD+. Procesador Google Tensor G4. Memoria RAM de 16 GB. Almacenamiento interno de hasta 1 TB. Cámara trasera triple, con sensores de 50 megapíxeles, 48 megapíxeles teleobjetivo y 48 megapíxeles ultra gran angular. Batería de 5.060 mAh y carga de 45 W. Sistema operativo Android 14. Asistente de voz con IA de Gemini.



2

► **Samsung Galaxy S24 Ultra.** Pantalla de 6,8 pulgadas Dynamic LPTO AMOLED 2X con resolución 2K y tasa de refresco variable de 120 Hz. Cámara trasera con cuatro sensores, de 200 megapíxeles, 50 megapíxeles de periscopio con *zoom* 5x óptico, de 10 megapíxeles telefoto con *zoom* óptico 3x y de 12 megapíxeles ultra gran angular. Procesador Snapdragon 8 Gen 3. IA alimentada por Gemini Pro de Google. Batería de 5.000 mAh y 45 W de potencia de carga.



3

► **Xiaomi 14 Ultra.** Pantalla de 6,73 pulgadas LPTO AMOLED con tasa de refresco de 120 Hz y resolución WQHD+. Procesador Snapdragon 8 Gen 3. Memoria RAM de hasta 16 GB ampliable mediante software. Almacenamiento interno de hasta 1 TB. Cámara trasera Leica con cuatro sensores, de 50 megapíxeles y una pulgada de tamaño, ultra gran angular, periscopio y telefoto. Carga rápida de 90 W. Sin cables de 80 W. Sistema operativo HyperOS.



COLABORA:

GRUPO
ADSL
ZONE

Smartlife
Para una vida inteligente

CincoDías

Lecciones de la literatura universal aplicadas al 'management'

'Fundación', de Isaac Asimov: ¿el futuro del 'management'?

Por Esteban Almirall. La ambición de convertir la dirección de empresas en una disciplina plenamente científica entronca con sus propios orígenes

La ciencia ficción siempre nos ha anticipado un futuro imaginado que en la mayoría de los casos acaba siendo una realidad palpable. Sucedió con los robots, la inteligencia artificial, el espacio y tantas otras cosas. *Fundación*, probablemente el libro más característico de Isaac Asimov, junto con *Yo, robot*, forma parte de esta realidad anticipada que aún no se ha hecho realidad.

La obra gira alrededor de Hari Seldon, un científico de ficción que inventa la psicohistoria. Hari es profesor de matemáticas en la Streeling University, quizás un guiño de Asimov a Stanford, y representa dos de las características más relevantes en el *management*, especialmente desde un punto de vista occidental y más específicamente americano: por un lado, la idea del científico emprendedor, los paralelismos con Elon Musk, Sam Altman, Jensen Huang y tantos otros son más que evidentes; y, en segundo lugar, el *management* como figura científica.

La figura del emprendedor está caracterizada al más puro estilo americano. Se trata del inventor solitario que convence –hasta cierto punto– al Gobierno para financiar su investigación, pero a quien siempre se mira con recelo. Aquí no nos encontramos con la imagen del Estado emprendedor, sino todo lo contrario: es el Estado que, a regañadientes, financia tarde y mal la investigación. Es el Estado que no atisba a entender el significado y la trascendencia de lo que tiene entre manos. Y es el científico que salva al mundo a pesar de sus gobernantes y, en cierta manera, de sí mismo.

En el libro, vemos profundamente enraizada la figura del emprendedor americano y su concepción del mundo. Un mundo donde el individuo y su capacidad de cambiar la historia están muy por encima del colectivo, que se comporta como un freno al que hay que empujar y desbordar. Pero también es una concepción particular de este emprendedor. Hari es un científico, un matemático, pero no es un matemático encerrado en su mundo, sino alguien que quiere tener un impacto en la sociedad y poner sus conocimientos al servicio de un mundo mejor, todo ello sin dejar de investigar.

Es una figura que entronca con los emprendedores americanos más icónicos que emprenden a partir de la ciencia. Hari está lejos de las grandes multinacionales de la América de su tiempo como Coca-Cola, General Motors o Ford, y se conecta con las que aún no han ni siquiera aparecido en el horizonte, como Google, Tesla, SpaceX o Nvidia. Probablemente todos estos emprendedores leyeron su libro. En este sentido, se anticipa a la historia, una historia que ya está aquí. Un emprendimiento que viene, no solo de la construcción



Imagen de la serie de Apple TV basada en la novela de Isaac Asimov. APPLE TV



Estamos muy lejos del sueño de la psicohistoria de Asimov, no ya de predecir el futuro, sino de tan siquiera entenderlo

de una gran organización, eficaz y con una cultura altamente cohesionada, sino de la aplicación de una nueva tecnología y de una ejecución impecable que les permite alcanzar hitos que a todos nos parecían poco menos que imposibles solo unos pocos años antes.

Al igual que las grandes *big tech* actuales, en *Fundación* nos encontramos con una organización pequeña, muy cohesionada, con la ambición de cambiar el mundo, que pone ese objetivo por encima de la consecución de poder real o bienes materiales y que durante mucho tiempo actúa en la oscuridad. Salvando los paralelismos, recuerda a organizaciones como OpenAI o Anthropic. Sin embargo, la relación más interesante del libro con el *management* no está en su protagonista, o en la construcción de esa pequeña organización que finalmente salva al mundo de la oscuridad, sino en la psicohistoria misma.

La ambición de convertir la dirección de empresas en una disciplina plenamente científica entronca con sus propios orígenes.

Ya a principios del siglo XX, Taylor abogó por el desarrollo del *management* científico, un concepto que se relaciona con la línea de producción de Henry Ford, y continúa con el TQM de Edwards Deming, el *just-in-time* de Taiichi Ohno en Toyota, el Kaizen, la teoría de las restricciones de Goldratt y tantos otros. Todos ellos giran alrededor de la construcción de una organización eficiente y científica. Pero esta ambición va más allá de lo micro; también se sitúa en lo macro.

Las ciencias sociales, y por supuesto el *management*, siempre han mirado con envidia a disciplinas como la física, capaces de formular leyes generales y abstraer principios universales. En ciencias sociales prácticamente todo es contingente a una estructura económica, cultural y social. Nuestra capacidad de entender el mundo es ciertamente muy limitada y mucho menos predecirlo.

Sin embargo, esta ambición, este sueño, siempre ha estado allí. Lo vemos plasmado en la teoría de los sistemas dinámicos de Forrester, que buscaba modelar los procesos sociales en base a ecuaciones diferenciales y bucles de realimentación, o en la disciplina de los sistemas complejos de Axelrod, Dohe, Kauffman, March, Rivkin, Schilling, Singgelkow, Lefinthal y, por supuesto, Herbert Simon y la enorme influencia del Instituto de Santa Fe en Nuevo México.

Esta ambición de disponer de herramientas de abstracción que nos permitan abordar los problemas sociales, todos dinámicos, multifactoriales y dotados de propiedades emergentes, es la que se refleja en el libro de Asimov, en la psicohistoria. Y en él encontramos también plasmada una intuición común en todos los científicos que se han asomado a este problema: los instrumentos actuales que nos han permitido descifrar el mundo físico, el cálculo diferencial, no nos sirven para entender el comportamiento de una multitud de agentes inteligentes interconectados dotados de ambición, voluntad y objetivos propios.

Es necesario construir una nueva herramienta, una nueva *matemática*. Esto es lo que Asimov denomina psicohistoria y lo que en el *management* se ha intentado con la ingeniería de sistemas inicialmente, con los sistemas dinámicos y con la complejidad, usando el método científico, los sistemas dinámicos de ecuaciones diferenciales, las simulaciones con ordenador y los cambios de fase.

Todo este esfuerzo nos ha llevado a entender mucho más los fenómenos sociales, especialmente sus dinámicas y cómo propiedades del fenómeno se desarrollan más allá de las características de los individuos. Pero estamos muy lejos del sueño de la psicohistoria de Asimov, no ya de predecir el futuro, sino de tan siquiera entenderlo

Esteban Almirall es profesor de Esade.

MOTOR

Pagani Utopia Roadster, un sueño con carrocería descapotable

La versión a cielo abierto puede montar un techo duro o de lona, pero en cualquiera de los casos su peso es el mismo que en la variante cerrada



MARIO HERRÁEZ
MADRID

Pagani es un fabricante que siempre tiene en el mercado un único modelo, del que posteriormente lanza distintas versiones. Primero fue el Zonda, después le llegó el turno al Huayra y desde hace dos años es el Utopia el que ocupa la posición de superdeportivo de la marca. Presentado originalmente en formato cupé, ahora le llega el turno al Pagani Utopia Roadster.

El problema de las versiones descapotables es que, para contrarrestar la ausencia de techo, es necesario añadir refuerzos para que el vehículo mantenga su rigidez estructural, lo que hace que el peso aumente. Pagani ha conseguido que eso no ocurra, y el Roadster pesa lo mismo que su hermano cerrado, 1.280 kilos. Esto se debe a que ambas variantes fueron desarrolladas de manera paralela para que esta última no tuviera desventajas.

Hablando del descapotable, la firma ha optado por una fórmula que no es muy habitual: los compradores del vehículo podrán elegir entre un techo duro desmontable o una capota de lona. En el primer caso, las piezas se pueden guardar en compartimentos dentro del coche cuando no se usan, mientras que en el segundo se pliega detrás de los asientos.

Por lo demás, el diseño es idéntico que el ya visto, con rasgos claramente recono-



La espectacularidad del Utopia Roadster es indiscutible en cada uno de sus detalles exteriores o interiores. PAGANI

Se fabricarán 130 unidades del Roadster, con un precio de 3,1 millones de euros sin incluir los impuestos

cibles como los faros dobles delanteros, las llantas de distinto tamaño (21 pulgadas en el eje delantero y 22 en el trasero), los pilotos traseros circulares o las cuatro salidas de escape situadas en posición central elevada.

Su sistema de propulsión tampoco varía respecto al Pagani Utopia de techo cerrado. El motor lo facilita AMG (división deportiva de Mercedes) y es un bloque V12 de seis litros con doble turbo, que desarrolla una potencia de 864 CV y un par máximo de 1.100 Nm. Está disponible con una caja de cambios manual de siete marchas o con otra automática con el mismo número de relaciones, siempre combinadas con un sistema de tracción trasera con diferencial electromecánico. Como ocurrió con el cupé, Pagani no ha desvelado las prestaciones de este modelo.

La presentación en vivo del Pagani Utopia Roadster se celebrará en la Monterey Car Week, pero la compañía ya ha anunciado que tendrá una producción limitada a 130 unidades y que cada una de ellas tendrá un precio de 3,1 millones de euros antes de impuestos, cantidad que luego incrementará de manera considerable las peticiones de personalización de cada cliente.

De esta manera, va a ser un modelo menos exclusivo que el Pagani Utopia cupé, puesto que de este van a ver la luz 99 ejemplares, aunque, eso sí, son considerablemente más baratos: su tarifa de partida es de 2,17 millones de euros antes de impuestos. En su caso, cuando se anunció el modelo, toda la producción ya se había vendido.



Toyota. El GR Corolla se vuelve todavía más deportivo

El GR Corolla es la versión de alto rendimiento del compacto que Toyota comercializa en el mercado de Estados Unidos. Equipado con un motor 1.6 turbo de tres cilindros, mantiene sus 305 CV, pero aumenta su par máximo a los 400 Nm; trae de serie dos diferenciales de deslizamiento limitado Torsen, uno en cada eje, y también recibe una puesta a punto específica para el chasis y la suspensión.



Samsung. La batería que promete una autonomía de 1.000 kilómetros

Samsung acaba de presentar una nueva batería de estado sólido que, según la marca, es capaz de ofrecer 1.000 kilómetros de autonomía con una sola carga y, además, con tiempos de recarga bajísimos. Tan solo necesita nueve minutos conectada en un punto de recarga superrápido para pasar del 10% al 80% de su capacidad, pudiendo soportar velocidades de carga de entre 480 y 600 kilovatios.



Kia. Ya hay un avance de precios para el nuevo eléctrico EV3

El Kia EV3, el SUV eléctrico más asequible de la compañía, acaba de anunciar sus precios, aunque de momento solo para el Reino Unido. La horquilla va de las 32.995 a las 42.995 libras, lo que al cambio actual supone entre 38.474 y 50.104 euros. Teniendo en cuenta la equivalencia que hay con su hermano mayor, el EV6, lo más probable es que cuando se anuncien las tarifas en España las cantidades sean algo inferiores.

Opinión

La tribuna de los fondos

¿Simplemente otro agosto volátil o hay algo más?

Por Marta Campello. Lo ocurrido hasta ahora no merece más etiqueta que la de una simple corrección, pero puede haber dejado mar de fondo

Socia y gestora de fondos de Abante

Que agosto suele ser malo para los mercados es un mito más que una realidad, pero para qué vamos a racionalizar, tirando de estadística, después de este arranque apoteósico. Sus tres primeras sesiones provocaron un revolcón en los mercados, acaparon titulares, desataron nuevas narrativas y sobresaltaron a más de un veraneante. Desde entonces, las cosas se han ido calmando, aunque hemos tenido jornadas rabiosas. Lo más llamativo ha sido la literatura que ha adornado y sigue adornando el devenir de la actualidad. Una de las ventajas que tenemos en Abante es que coinvertimos con algunos de los mejores gestores del mundo. Personas y equipos que tienen que interpretar el entorno y las noticias y tomar decisiones de inversión. En momentos de zozobra, todo el mundo se ve obligado a dar una opinión. En una de estas comunicaciones, un experimentado gestor hablaba de “un momento de locura de verano”, y desde Gavekal, una de nuestras lecturas diarias favoritas, titulaban humildemente uno de sus artículos “Más preguntas que respuestas”.

En plena celebración de los Juegos Olímpicos, a modo de metáfora, se me venía a la cabeza la extraña, en palabras de los expertos comentaristas, final de barra fija de gimnasia masculina, plagada de caídas, alguna de ellas estrepitosa, o para los que no hayan seguido el día a día de los mercados, esa foto viral del tirador turco, ganador de la medalla de plata, impertérrito y con la mano en el bolsillo.

Lo cierto es que es difícil discernir si lo ocurrido ha sido solo un susto, en un momento donde la complacencia era alta y los volúmenes y la liquidez bajos, o si, de fondo, hay algo más preocupante. Los mercados llevaban subiendo, casi sin descanso, desde finales de octubre de 2023. El S&P 500 llegó a marcar 33 máximos históricos en el primer semestre de 2024. Los mercados de crédito también han acompañado. En el podio, de nuevo, la tecnología, aupada por los semiconductores y la excitación alrededor de la inteligencia artificial. La consecuencia, una enorme dispersión sectorial y algo insólito: un altísimo grado de concentración (el mayor de la historia) de los índices en unos pocos grandes valores.

A mediados de julio, se inició una fuerte rotación sectorial. Las grandes tecnológi-



Pantallas de la Bolsa de Japón. REUTERS

cas comenzaron a sufrir y tomaron el relevo los sectores más *value* y las pequeñas compañías, que estaban muy rezagadas. El detonante fue un mejor dato de inflación en EE UU, que reactivó las expectativas de bajadas de tipos por parte de la Fed. Adicionalmente, el mercado anticipó una aplastante victoria republicana, tras el debate entre Trump y un débil Biden y el frustrado magnicidio en plena campaña.

En la segunda mitad de julio, coincidiendo con el estreno de la temporada de resul-

tados empresariales, vimos un fuerte incremento de la volatilidad, con días de fuertes caídas de las tecnológicas (Nvidia llegó a perder cerca de un 25% desde sus máximos), seguidas de grandes subidas. Lo más interesante es que los analistas empiezan a escudriñar el gasto en IA y se preguntan cuándo se van a monetizar las ingentes cantidades de dinero que se están invirtiendo y quiénes serán los ganadores. El abandono de Biden en favor de Kamala Harris, que ha sido capaz de dar la vuelta a las encuestas, y el aumento de las tensiones en Oriente Próximo también añadieron incertidumbre.

A pesar de la rotación, julio tuvo un buen cierre, y, entonces, llegó agosto. En sus tres primeras sesiones, el S&P 500 bajaba un 6%; el Nasdaq, un 8%, y las pequeñas compañías, casi un 10%. Los más castigados, los semiconductores, perdían casi un 25% desde sus máximos. Europa cedía más del 6%, lastrada por los bancos, que superaban el 10% de caída. Japón se llevó la peor parte, con un histórico desplome superior al 12% en la sesión del lunes 5. Un 20% abajo en tres días. También vimos el indicador de volatilidad, Vix, superar niveles de 65, una lectura muy extrema, solo comparable al de la covid o a la caída de Lehman en 2008.

¿Cómo se explica este cambio de humor del mercado? No existe una explicación única, sino una conjunción de factores técnicos, fundamentales y de sentimiento. El 31 de julio, el Banco de Japón decidió, por sorpresa, subir los tipos de interés del 0,1% al 0,25%, lo que provocó una fuerte apreciación del yen (más del 12% desde sus mínimos contra el dólar) que desencadenó el cierre masivo de posiciones en el *carry trade* favorito de muchos operadores del mercado (endeudarse en yenes a tipos bajísimos para transformarlos en dólares e invertirlos en el mercado de acciones de EE UU). Las estrategias cuantitativas y los fondos sistemáticos, en momentos de alta volatilidad, también contribuyen a amplificar los movimientos de corto plazo.

La publicación de datos de actividad manufacturera y de empleo peores de lo esperado en EE UU hizo que resurgieran las voces de un escenario de recesión a la vista y, con ello, un fuerte movimiento en el mercado de bonos. El mercado llegó incluso a vaticinar que la Fed bajaría de golpe 50 puntos básicos en su reunión de septiembre o, incluso, realizaría una intervención de urgencia, lo que se llevó las TIR de los bonos soberanos fuertemente hacia abajo, hasta 70 puntos básicos de caída, por ejemplo, en el caso del bono estadounidense a 10 años.

Algunos resultados empresariales añadieron algo de nerviosismo, con varios de los siete magníficos decepcionando, lo cual era fácil que ocurriera si tenemos en cuenta que alguno estaba *priced for perfection*. También hubo señales de que el consumidor está empezando a cerrar la cartera. McDonald's, Airbnb y Ryanair, representativas del gasto de un ciudadano medio, apuntan a que sus ventas se están desacelerando.

Tras esas tres primeras jornadas convulsas, los mercados se fueron calmando. En una gran parte del mercado, lo ocurrido hasta ahora no merece más etiqueta que una simple y normal corrección. La duda es si ha dejado algo de mar de fondo. La respuesta es imposible de dar ahora mismo. Los datos macro y los resultados empresariales de los próximos trimestres nos darán más luz sobre la fortaleza o no de la economía. Mientras, nuestro mejor consejo es olvidarse del ruido, centrarse en los fundamentales de las inversiones, construir carteras robustas que nos permitan permanecer invertidos a pesar de los avatares del mercado, controlar las emociones y, en la medida de lo posible, disfrutar del verano.



Hay que olvidarse del ruido, centrarse en los fundamentales, controlar las emociones y disfrutar del verano

Para las empresas, comprender las razones detrás de una mala experiencia del cliente es fundamental. Con este objetivo, a menudo nos preguntan sobre los motivos de nuestra satisfacción o insatisfacción con un proceso determinado. Sin embargo, como clientes, nuestra narrativa suele centrarse en los aspectos más racionales de la experiencia, ignorando los aspectos conductuales que, como veremos a continuación, tienen un impacto mucho mayor.

Hace algunos años, las encuestas de satisfacción a los pasajeros que pasaban por el aeropuerto de Houston arrojaban resultados muy pobres. Cuando se preguntó a los individuos por el motivo de su insatisfacción, muchos señalaron la excesiva distancia entre la salida del avión y la recogida del equipaje, lo que implicaba caminar diez minutos hasta la cinta y esperar solo un minuto por las maletas. Los pasajeros sugirieron que se redujera el tiempo de desplazamiento para mejorar su experiencia. El aeropuerto tomó en cuenta esta sugerencia y redujo el tiempo de traslado en cuatro minutos, acercando la cinta de equipaje a las puertas de salida de los aviones. Ahora, los pasajeros caminaban tres minutos hasta la cinta y esperaban cuatro minutos por sus maletas. Desde el punto de vista racional, la experiencia mejoró más de un 30%, sin embargo, las encuestas posteriores mostraron una satisfacción mucho menor que en el escenario inicial.

La explicación de lo ocurrido en el aeropuerto radica en la importancia del tiempo cognitivo frente al tiempo real. Por ejemplo, el tiempo parece pasar tres veces más rápido cuando estamos en un autobús que cuando estamos esperando en la parada. Mientras caminamos por el aeropuerto, tenemos la sensación de que el tiempo transcurre mucho más rápido que cuando estamos en la cinta de equipaje, donde la espera se hace interminable. Así, aunque la experiencia real mejoró en un 30%, la experiencia cognitiva empeoró considerablemente.

Podemos pensar en múltiples aplicaciones del manejo del tiempo cognitivo por parte de las empresas que mejorarían nuestra percepción del proceso. Por ejemplo, si estamos esperando una grúa porque se nos ha averiado el coche en la carretera, la espera será más satisfactoria si nos informan de que la grúa tardará 30 minutos y finalmente llega en 20 minutos, en comparación con que nos digan que tardará 15 minutos y llegue igualmente en 20 minutos.

De nuevo, estamos ante la influencia del tiempo cognitivo versus el tiempo real. Es decir, lo que realmente nos afecta no es tanto cuánto tarda la grúa, sino si llega antes o después de lo que esperamos. Esto nos ayuda a comprender por qué el tiempo estimado de los trayectos en avión ha aumentado considerablemente en los últimos años, permitiendo a las aerolíneas anunciar con orgullo en muchas de sus rutas que el vuelo ha llegado mucho antes de lo previsto.



Una mujer con maletas en la terminal 4 del aeropuerto Adolfo Suárez-Madrid Barajas. EUROPA PRESS

La experiencia cognitiva: cómo mejorar la percepción de los clientes

Por Juan de Rus Gutiérrez. En lugar de centrarse en la vivencia global, las empresas deben apostar por que el final sea especialmente satisfactorio

Socio director de Neovantas

Relacionado con lo anterior, un segundo aspecto importante que influye considerablemente en nuestra experiencia es la gestión de nuestra incertidumbre. El gran éxito de empresas como Amazon, Uber o Cabify no está en la rapidez de sus servicios, sino en la transparencia

del proceso para el cliente, que sabe en todo momento qué está pasando (dónde se encuentra mi paquete, cuándo llega mi conductor, cuál será el precio final, etc.). Esta reducción de la incertidumbre tiene un impacto enorme en nuestra experiencia como usuarios, mucho más relevante que el precio o el tiempo real del proceso.

El tercer aspecto con una influencia clave en nuestra satisfacción como clientes es lo que se conoce en inglés como el *peak end rule* (la regla del pico final). Daniel Kahneman –que fue galardonado en 2002 con el Premio Nobel de Economía– diseñó un estudio junto con Don Redelmeier, físico e investigador de la Universidad de Toronto. El experimento analizaba cómo 154 pacientes percibían y recordaban el dolor durante y después de una colonoscopia.

En él, se pidió a los participantes que calificaran su dolor cada 60 segundos en una escala de 0 a 10. Se dividieron los pacientes en dos grupos (A y B), a los que variaron los niveles de dolor: al grupo A se le realizó una intervención más corta, pero con un pico final más doloroso, y al grupo B, una intervención más larga y objetivamente más dolorosa en total, pero sin ese pico final de mayor intensidad.

El resultado clave del estudio es el fenómeno denominado *peak end rule*, porque, aunque los pacientes B expe-

rimentaron un procedimiento más largo y, en teoría, deberían haber sufrido más, su recuerdo fue menos negativo que el de los pacientes A, que terminaron el proceso con el pico de mayor intensidad, aunque el proceso completo fue, objetivamente, menos doloroso. De esta forma, si el objetivo es mejorar la percepción retrospectiva del dolor, es preferible asegurar que el final del procedimiento sea menos doloroso, en lugar de simplemente acortar la duración del procedimiento.

Volviendo a las vacaciones, nuestra percepción general de la estancia mejorará sustancialmente si hemos tenido un momento álgido o una experiencia *wow* en algún punto y si los últimos días han sido satisfactorios. Si hemos tenido la mala suerte de tener una mala experiencia en los días previos a nuestra vuelta, toda nuestra satisfacción se verá influida negativamente por esta mala experiencia, cuando, probablemente, en términos generales, la experiencia puede haber sido buena.

Por tanto, como empresas, es fundamental que, en lugar de centrarnos únicamente en la experiencia real, centremos también nuestros esfuerzos en la experiencia cognitiva: manejando las expectativas adecuadamente, reduciendo la incertidumbre y tratando de que los últimos momentos de la experiencia sean satisfactorios.



Los últimos días de un viaje son los que suelen marcar el balance que hace el usuario

Perfil

El controvertido mago de las redes sociales

Evan Spiegel, consejero delegado de Snap

La compañía triunfa en número de usuarios, pero vuelve a decepcionar con resultados por debajo de las previsiones

DAVID VÁZQUEZ

Por el motivo que sea, Snapchat nunca ha triunfado en España. Según los datos ofrecidos por cada una de sus empresas matrices, LinkedIn presume de contar con 17 millones de miembros, y X, antes Twitter, se queda cerca de los 11 millones de usuarios, mientras Facebook supera por poco los 9 millones. Snapchat, sin embargo, se queda por debajo de los 4 millones. Pero en Estados Unidos todo el que es alguien usa Snapchat. A nivel mundial, tal y como recoge el informe anual de la agencia creativa We Are Social, ronda los 750 millones de usuarios, lo que le permite superar a la mismísima X, que se queda en unos 620 millones, y casi empatar con Douyin, la versión china de TikTok. Las finanzas de la empresa, sin embargo, siguen lejos del equilibrio siete años después de su OPV.

Detrás del fenómeno está el CEO y fundador, Evan Spiegel (California, 1990), el millonario menor de 30 años más precoz, el genio de las redes sociales, el hombre que, al ser preguntado sobre si le preocupa que Facebook copie a Snapchat, se ríe y responde que Yahoo también tiene barra de búsqueda, pero que nunca será lo mismo que Google.

Hijo de dos exitosos abogados, John W. Spiegel y Melissa Ann Thomas, la historia de Evan no es la del obstinado empresario que viene de la nada. Creció en la opulenta Santa Mónica, la ciudad costera que hizo famosa la serie *Los vigilantes de la playa*, y recaló en la Universidad Stanford tras pasar por el Art College Center of Design, una escuela de diseño privada cuya matrícula para el presente curso supera los 25.000 dólares por cuatrimestre. Todo esto alejó para siempre a Spiegel del estilo de Zuckerberg. Mientras que el creador de Facebook disfruta codificando, el fundador de Snapchat solo tiene una obsesión: que el producto tenga buen aspecto y sea divertido. Mientras que Zuckerberg se instalaría

en la meca de la tecnología, Silicon Valley, Spiegel preferiría siempre las soleadas playas de California.

No es lo único que separa a ambos. A la actitud retraída de Zuckerberg, Spiegel, casado con la exmodelo de Victoria's Secret Miranda Kerr, con la que tiene tres hijos, opone una bien documentada afición por los coches de lujo y las fiestas. Lo primero procede de su origen privilegiado y lo segundo, de sus años universitarios en la hermandad Kappa Sigma. De entonces datan también unos correos vejatorios escritos por Spiegel en los que, entre otras muchas lindezas, describía como prostitutas a sus compañeras de clase y se metía con su peso. Siendo ya un personaje conocido, estos vieron la luz y le obligaron a escribir una carta de disculpa, aunque la fama de misógino, machista y niño rico malcriado le ha perseguido desde entonces. Tampoco le han ayudado episodios posteriores. En 2017, un estrecho colaborador describió para un juzgado de Los Ángeles una reunión en la que Spiegel dijo que no quería que Snapchat triunfara "en países pobres como la India o España".

Pero no todo lo que salió de Kappa Sigma fue negativo para Spiegel. Allí conoció a Bobby Murphy, ingeniero de software, y a Reggie Brown, de quien se dice que fue el que tuvo la idea de que las fotos publicadas en la red desaparecieran. Sea quien sea el autor, lo cierto es que dio en el clavo. Tras ver la luz en 2011, Picaboo, el primer nombre de Snapchat, conectó de inmediato con una nueva generación de usuarios que veían las redes sociales como un entretenimiento, no como una manera de dejar testimonio para siempre de lo que hacen o dejan de hacer.

Viendo el éxito del invento y la amenaza que suponía para Facebook, Zuckerberg se apresuró en 2013 a ofrecer 3.000 millones de dólares por él. Spiegel, convencido de poder torcerle la mano, no titubeó al decirle que no. A pesar de los denodados esfuerzos de Zuckerberg por copiar algunas de las funciones de Snapchat, los datos dicen que Spiegel acertó: la empresa salió a Bolsa en 2017 valorada en 24.000 millones de



JOSÉ MANUEL ESTEBAN

La idea

Trío. Bobby Murphy, que codificó Snapchat, y Evan Spiegel, que la diseñó, dejaron fuera de la patente a Reggie Brown, que tuvo la idea de que las fotos se destruyeran. En 2013, Brown los denunció, reclamando 500 millones de dólares. En 2014, Snapchat acordó pagarle más de 150 millones para que no siguiera adelante con la demanda.



Un colaborador suyo declaró en un juzgado que Spiegel no quería que Snapchat triunfara "en países pobres como la India o España"

dólares, ocho veces más de lo que ofreció el fundador de Facebook en su día.

Pero desde entonces el de Snapchat no ha sido un camino de rosas. A fuerza de intentarlo, algunos de los descarados intentos de Facebook por copiar a Snapchat han ido calando. Por el camino, el aura de Spiegel como el genio de las redes que entiende lo que quieren los jóvenes ha perdido brillo. Como muestra, los últimos resultados de Snapchat. Aunque en el primer semestre mejoró algo sus ingresos, hasta casi 2.200 millones de euros, la cifra se quedó por debajo de las previsiones de los analistas. Por otra parte, Snapchat anda aún lejos del *break even*: tuvo pérdidas netas por valor de 450 millones, mientras que en la primera mitad de 2023 perdió casi 700 millones.

La acción tardó pocas horas en desplomarse cerca de un 17%. Después de superar los 80 dólares en su punto álgido, en 2021, ahora está en 10 dólares. Como respuesta, Snapchat ha anunciado una ambiciosa apuesta por la realidad aumentada. Todo apunta a que, para reconquistar a los inversores, hará falta algo más. Jennifer Saba, analista de Reuters, cree que excluir la compañía de Bolsa quitaría presión a los gestores. Spiegel, el mago que hizo desaparecer las fotos de su red social, deberá sacar más conejos de su chistera.

Prisa Media

©Ediciones El País, SLU Editora de Cinco Días. Todos los derechos reservados. En virtud de lo dispuesto en los artículos 8 y 32.1, párrafo segundo, de la Ley de Propiedad Intelectual, quedan expresamente prohibidas la reproducción, la distribución y la comunicación pública, incluida su modalidad de puesta a disposición, de la totalidad o parte de los contenidos de esta publicación, con fines comerciales, en cualquier soporte y por cualquier medio técnico, sin la autorización de Ediciones El País, SLU, empresa editora del diario Cinco Días.

Cinco Días no se responsabiliza de las opiniones vertidas por sus colaboradores.

Madrid

Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid
Tel.: 915 386 100
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128;
administración, 915 230 682
Correo electrónico: redaccion@cinco dias.es
Bilbao
Ercilla 24, 6ª planta 48011 Bilbao
Tel.: 944 872 168

Distribución

Factoría Prisa Noticias S.L.:
Madrid. Valentín Beato, 44. 28037
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484
Atención al cliente
914 400 135
Suscripciones
suscripciones@cinco dias.es

Publicidad

Prisa Media SAU
Madrid. Valentín Beato, 48. 28037
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555
Barcelona. Caspe, 6, 4º. 08010
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216
País Vasco. Tel.: 944 872 100
Galicia. Tel.: 981 594 600
Andalucía. Tel.: 954 480 300
Comunidad Valenciana. Tel.: 963 981 168



Breakingviews

El duelo de ideas fiscales en EE UU pasa por alto un elefante de 4 billones



REUTERS

Las populistas propuestas de Harris y Trump palidecen al lado del final de los recortes fiscales fijados en 2017

GABRIEL RUBIN

Las elecciones presidenciales en Estados Unidos están engendrando propuestas fiscales populistas. Los candidatos, Kamala Harris y Donald Trump, han presentado planes para ayudar a los trabajadores del sector servicios, los padres y las personas mayores. Por muy provocativas que sean las ideas, pasan por alto el elefante en la habitación: los enormes recortes que van a expirar y que dominarán el debate político.

El dramatismo ha eclipsado la sustancia incluso más de lo habitual, con la inesperada renuncia del presidente Joe Biden a su probable nominación y Trump convirtiéndose en el primer ocupante del Despacho Oval condenado por delitos graves. Las exenciones fiscales específicas son la rara excepción.

Tanto Harris como Trump han sugerido eliminar los impuestos federales sobre las propinas mientras hacían campaña en Nevada, donde los botones, camareros y crupieres pueden influir en la votación. Unos cuatro millones de trabajadores, o el 2,5% de los empleados de todo el país, se verían afectados. Más de un tercio de ellos

no ganaban lo suficiente como para deber dinero al Tío Sam en 2022 de todos modos, según el no partidista Laboratorio Fiscal de la Universidad Yale. Una exención también costaría al menos 10.000 millones de dólares al año, según estimaciones del Comité para un Presupuesto Federal Responsable.

Del mismo modo, ambos bandos quieren ampliar los créditos fiscales por hijos, aunque la legislación bipartidista que lo habría hecho fracasó recientemente en el Congreso. J. D. Vance, compañero de candidatura de Trump, apoyó aumentar el crédito de 2.000 a 5.000 dólares por hijo. Como senadora, Harris defendió un proyecto de ley que habría proporcionado hasta 6.000 dólares anuales de créditos reembolsables para las familias de ingresos bajos y medios.

Mientras tanto, Trump quiere dejar de gravar las prestaciones de la Seguridad

Social, una idea que, según la Oficina Presupuestaria del Congreso, reduciría los ingresos en 1,6 billones de dólares entre 2026 y 2035.

Todo esto palidece al lado del principal logro legislativo de Trump como presidente, gran parte del cual expirará a finales de 2025. La Ley de Empleos y Reducción de Impuestos de 2017, cuya prórroga costaría unos 400.000 millones de dólares al año (4 billones en 10 años), incluía tipos impositivos marginales más bajos y mayores deducciones estándar.

El impuesto de sociedades, rebajado del 35% al 21%, es permanente, pero también será un factor importante en cualquier negociación, especialmente si los demócratas controlan la Casa Blanca o el Congreso. Aunque Trump ha sugerido reducirlo aún más, mientras que el plan presupuestario de Biden proponía un 28%, los dos programas aún no se han desarrollado o explicado completamente. Harris tiene la intención de presentar su amplio proyecto económico a finales de esta semana.

Esto hace especialmente difícil calibrar la viabilidad de las golosinas de campaña que se ofrecen a los votantes en un país que ya gasta 1 billón de dólares al año en intereses para pagar el servicio de su deuda. El senador Mike Crapo, un republicano centrado en los impuestos, comparó 2024 con la "pretemporada" fiscal antes de que los jugadores salten al campo el año que viene. Y como cualquier aficionado a los deportes sabe, la pretemporada rara vez es un buen indicador de la realidad.



Ambos partidos quieren eliminar los impuestos federales sobre las propinas y ampliar los créditos fiscales por hijos

Los inversores no temen mucho a la mpox

AIMEE DONNELLAN

Las emergencias mundiales de salud pública siempre están rodeadas de incertidumbre. La viruela del mono (mpox) no es una excepción. El precio de mercado de una empresa que fabrica una vacuna para ella, la danesa Bavarian Nordic, ofrece al menos algunas pistas sobre lo que prevén los inversores en biotecnología. Hasta ahora, las señales apuntan a un brote relativamente contenido, pero las cosas podrían empeorar.

Lo más parecido a una señal de mercado de lo mal que pueden ir las cosas es el precio de las acciones de Bavarian Nordic, con sede en Copenhague, dirigida por Paul Chaplin y cuya vacuna Jynneos es eficaz contra la mpox. En la última semana, los inversores han subido el valor de la empresa casi un 50%, unos 1.000 millones de dólares. Un valor más alto de la empresa implica más demanda de vacunas y, por tanto, un brote peor. Usando el múltiplo precio-beneficios a plazo de 23 veces del lunes, basado en cifras de LSEG Datastream, el aumento de valor equivale a unos 46 millones de dólares de beneficios anuales adicionales, o 340 millones de ingresos utilizando el margen neto del 13% que los analistas prevén para el próximo año.

Dado que el Gobierno estadounidense compra Jynneos a unos 70 dólares por inyección, las dosis adicionales implícitas en la subida del valor de mercado de esta semana son unos 5 millones. Es mucho, pero no comparado con la población mundial de pacientes de mayor riesgo, que incluye a niños y personas con problemas de salud subyacentes. La empresa ha dicho que está preparada para fabricar 10 millones de dosis a finales de 2025. En teoría, podrían necesitarse muchas más si los Gobiernos decidieran almacenar grandes cantidades de vacunas, como hace EE UU para la viruela.

Es posible imaginar cómo podría ocurrir algo así. La mpox está mutando, y el reciente aumento de los viajes mundiales puede dar lugar a cepas más mortíferas que en 2022, cuando se produjo el último repunte. Según McKinsey, se espera que el gasto en viajes a nivel mundial alcance los 8,6 billones en 2024, lo cual supondría una recuperación total desde 2020. Si las mutaciones, como la hallada en Suecia, dan lugar a enfermedades mortales de propagación más rápida, los Gobiernos podrían imponer restricciones a los viajes. La relativa calma de los inversores se demostraría entonces errónea.

